

**İSTANBUL BİLGİ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
HUKUK YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARI**

**İpek YÜKSEL  
115613009**

**Danışman: Prof. Dr. Yeşim M. Atamer**

**İSTANBUL  
2019**

ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARI  
(*MATERIAL ADVERSE CHANGE CLAUSES*)

İpek Yüksel


115613009



Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozları  
(Material Adverse Change Clauses)

İpek Yüksel  
115613009

Tez Danışmanı: Prof. Dr. M. Yeşim Atamer  
İstanbul Bilgi Üniversitesi

(İmza) .....  


Jüri Üyeleri: Prof. Dr. Burak Özen  
Marmara Üniversitesi

(İmza) .....  


Prof. Dr. Mehmet Murat İnceoğlu  
İstanbul Bilgi Üniversitesi

(İmza) .....  


Tezin Onaylandığı Tarih :

.....24.04.2019.....

Toplam Sayfa Sayısı:

.....189.....

Anahtar Kelimeler (Türkçe)

- 1) Esaslı olumsuz değişiklik
- 2) Esaslı olumsuz etki
- 3) Uyarılama
- 4) Kredi sözleşmesi
- 5) Pay alım sözleşmesi

Anahtar Kelimeler (İngilizce)

- 1) Material adverse change
- 2) Material adverse effect
- 3) Adaptation of the agreement
- 4) Facility agreement
- 5) Share purchase agreement

## Önsöz

Bu tez çalışması kapsamında ilk olarak, tüm yardımları ve katkıları için tez danışmanım Sayın Prof. Dr. Yeşim M. Atamer'e teşekkür etmek isterim. Kendisinin rehberliği ve bilgisi, bir hukukçu olarak bana ilham verdiği gibi sadece bu çalışma ile sınırlı olmayacak şekilde meslek hayatımda hep daha iyiyi hedeflemek için de yol gösterdi.

Eğitim hayatım boyunca hep yanımda olan verdikleri sevgi ve destek ile beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan, eğitim ve öğretimi hep öncelik olarak gören ve bu uğurda yaptıkları fedakârlıkları asla telafi edemeyeceğim sevgili annem Asiye Yüksel'e, babam Mehmet N. Yüksel'e ve ailemin her bir üyesine; bu süreçteki anlayış ve sonsuz destekleri için özellikle ablam Zeynep Yüksel'e; Gözde Başkent ve Av. Pınar Babaoğlu'na teşekkür ederim. Son olarak bu süreçte ve hayatımın her anında, hep yanımda olup bana destek olan en iyi dostum Nihan Er'e teşekkür etmeyi borç bilirim.

Bu çalışmayı 2018 yılında çok ani şekilde kaybettiğimiz İlker Çanilloğlu'na ithaf etmek isterim.

İpek Yüksel  
İstanbul  
2019

## İÇİNDEKİLER

Önsöz .....	iv
İÇİNDEKİLER .....	v
KISALTMALAR DİZİNİ .....	ix
TABLO LİSTESİ .....	x
ABSTRACT .....	xi
ÖZET .....	xii
GİRİŞ .....	1
BİRİNCİ BÖLÜM .....	3
ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARI .....	3
1.1. Genel Olarak .....	3
1.2. Tarihi Gelişim .....	9
1.3. Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozlarının Amacı .....	14
1.3.1. Simetri Teorisi .....	15
1.3.2. Yatırım Teorisi .....	18
1.3.3. Yeniden Müzakere Kozu Teorisi .....	19
1.3.4. Modern Görüş: İşlem Güvenliğinin Sağlanması .....	20
İKİNCİ BÖLÜM .....	22
ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARININ YAPISI VE SÖZLEŞME SİSTEMATİĞİNDEKİ YERİ .....	22
2.1. Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozlarına Yer Verilen Sözleşmeler .....	22
2.2. Esaslı Olumsuz Değişikliğin Sözleşmelerde Düzenlenmesi .....	23
2.2.1. Beyan ve Tekeffül Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik .....	23
2.2.2. Kapanış Koşulu Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik .....	29
2.3. Esaslı Olumsuz Değişikliğin Tanımlanması .....	30

2.3.1	Değişiklik veya Etki Kavramları.....	31
2.3.2	Olumsuzluk Kavramı .....	33
2.3.3	Esaslı Kavramı .....	34
2.3.4	Esaslı Olumsuz Değişikliğin Konusu .....	39
2.4.	Örnek Tanım .....	42
2.5.	İstisnalar .....	43
2.6.	Esaslı Olumsuz Değişiklik Taleplerinin Öne Sürülmesi.....	50
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM .....		55
ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARINA İLİŞKİN MAHKEME KARARLARI .....		55
3.1.	Yabancı Mahkeme Kararları .....	55
3.1.1	Amerika Birleşik Devletleri .....	55
3.1.1.1.	IBP Kararı .....	56
3.1.1.2.	Hexion Kararı .....	60
3.1.1.3.	Cooper Kararı .....	65
3.1.1.4.	Akorn Kararı .....	68
3.1.1.4.1.	Uyuşmazlığın Özeti .....	68
3.1.1.4.2.	Genel Düzenleme Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozunun İncelenmesi .....	71
3.1.1.4.3.	Sona Erdirme Koşulu Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozunun İncelenmesi.....	77
3.1.1.4.4.	Sonuç .....	78
3.1.2	Kanada.....	79
3.1.3	Birleşik Krallık.....	81
3.1.3.1.	WPP Kararı .....	82
3.1.3.2.	BNP Kararı .....	83

3.1.3.3.	Çukurova Kararı .....	87
3.1.3.4.	Grupo Kararı .....	89
3.2.	Yabancı Mahkeme Kararları Işığında Bir Değerlendirme .....	92
3.2.1.	Yararlanılan Yorum İlkeleri .....	93
3.2.2.	Tarafların Sözleşme Kurulduğu Andaki Bilgi Düzeyleri .....	94
3.2.3.	“Alıcı Pişmanlığı”nın Engellenmesi .....	95
3.2.4.	Bir Tarafın Kararına Bağlanan Klotlarda Uygulama .....	96
3.2.5.	Değişikliğin Esaslı Olup Olmadığının Tespitinde Yararlanılan Kriterler.....	97
3.2.6.	İspat Yükü .....	100
3.2.7.	Sonuç.....	100
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....		101
TÜRK BORÇLAR HUKUKUNDA UYARLAMA VE SÖZLEŞMENİN SONA ERDİRİLMESİ .....		101
4.1.	Sözleşmenin Uyarlanmasına Giriş .....	101
4.2.	Sözleşme Özgürlüğü ve Sözleşmeye Bağlılık İlkesinin Değerlendirilmesi.....	102
4.3.	Uyarlama Koşulları .....	106
4.3.1.	Sözleşmenin Kurulduğu Şartlarda Durum Değişikliği .....	109
4.3.1.1.	İşlem Temelinin Çökmesi.....	109
4.3.1.1.1.	Edimler Arası Dengenin Bozulması.....	111
4.3.1.1.2.	Aşırı İfa Güçlüğü.....	113
4.3.1.1.3.	Sözleşme ile İzlenen Amacın Boşa Çıkması.....	114
4.3.2.	Öngörülemezlik.....	115
4.3.3.	Olağanüstü Nitelik .....	120
4.3.4.	İsnat Edilebilirlik.....	123

4.3.5. Sözleşme İfasının Dürüstlük Kuralı Kapsamında Beklenemez Olması .....	124
4.3.6. Borcun İfa Edilmemiş Olması veya İhtirazı Kayıt ile İfa Edilmiş Olması .....	126
4.4. Uyarılma Kaydı .....	127
4.4.1. Olumlu Uyarılma Kaydı .....	128
4.4.2. Olumsuz Uyarılma Kaydı.....	129
4.5. Tacirlerin Uyarılma Talebi .....	129
4.6. Uyarılma Talebinin Uygulanması ve Sonuçları .....	133
4.7. Sözleşmenin Sona Erdirilmesi .....	136
4.7.1. Sözleşmeden Dönme .....	137
4.7.2. Sözleşmenin Feshi.....	138
4.7.3. Sözleşmeyi Sona Erdiren Sözleşmesel Mekanizmalar .....	141
4.7.4. Sonuçlar.....	142
BEŞİNCİ BÖLÜM.....	145
ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARININ TÜRK BORÇLAR HUKUKU KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİMESİ.....	145
5.1. Temel Değerlendirme.....	145
5.2. Kavramların ve Kriterlerin Karşılaştırılması .....	146
5.2.1. Değişiklik Kavramı .....	146
5.2.2. Esaslı Değişiklik ve İşlem Temelinin Çökmesi .....	147
5.2.3. Değişikliğin Öngörülmez, Olağanüstü veya Bilinmez Olması .....	149
SONUÇ .....	151
KAYNAKÇA .....	154
MAHKEME KARARLARI DİZİNİ .....	174



## KISALTMALAR DİZİNİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
bkz	: Bakınız
C/Vol.	: Cilt
dn	: Dipnot
E	: Esas No
EPDK	: Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu
f	: Fıkra
FAVÖK	: Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar
HD	: Hukuk Dairesi
HGK	: Hukuk Genel Kurulu
HMK	: Hukuk Muhakemeleri Kanunu
K	: Karar No
m	: Madde
No	: Numara
NP Anketi	: Nixon Peabody Mac Survey 2017 (Nixon Peabody Mac Anketi 2017)
p	: Paragraf
s	: Sayfa
T	: Tarih
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBK	: Türk Borçlar Kanunu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TMK	: Türk Medeni Kanunu
TTK	: Türk Ticaret Kanunu
vd	: Ve devamı
32 sayılı Karar	: Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar

## TABLO LİSTESİ

- Tablo : Esaslı olumsuz değişiklik klozlarında yer verilen unsurlar (NP  
2.1 Anketi)
- Tablo : Piyasa değişikliklerine ilişkin istisnalar (NP Anketi)  
2.2
- Tablo : Toplumsal olaylara ilişkin istisnalar (NP Anketi)  
2.3
- Tablo : Hukukta değişikliklere ilişkin istisnalar (NP Anketi)  
2.4
- Tablo : İşçilik haklarından kaynaklanan değişikliklere ilişkin istisnalar  
2.5 (NP Anketi)
- Tablo : İşlerin olağan akışındaki değişikliklere ilişkin istisnalar (NP  
2.6 Anketi)
- Tablo : Diğer değişikliklere ilişkin istisnalar (NP Anketi)  
2.7

## **ABSTRACT**

Material adverse change clauses have been a discussion topic in international markets for the past decade due to changes in the economic climate and events that create global influence. Although they were not evaluated from a Turkish law perspective, these clauses are often used in share purchase and facility agreements in the Turkish markets.

Similar to adaptation of agreement and force majeure, the material adverse change clause promises to provide a “get-out-of-jail-free card” in the face of unexpected or unknown events. In this study we will analyze the material adverse change clauses in depth to understand whether they can fulfill this promise based on the precedent from different jurisdictions, and, reflect upon the possible application under Turkish law. For that purpose, we will be evaluating the material adverse change clauses based on the conditions and application of adaptation and termination of the agreement foreseen under the Turkish Code of Obligations.

With this study, we hope to provide basic guidance to Turkish law practitioners by setting out the key factors that should be considered while drafting and interpreting material adverse change clauses.

**Key Words:** material adverse change, material adverse effect, adaptation of agreement

## ÖZET

Esaslı olumsuz değişiklik klozları, global ekonomik değişimler ve global etki yaratan toplumsal olaylar sebebiyle uluslararası piyasalarda son on yılın tartışma konularından birisi olmuştur. Bu klozlar Türk hukuku açısından henüz inceleme konusu olmamakla birlikte, Türkiye uygulamasında neredeyse tüm birleşme ve devralma sözleşmeleri ile kredi sözleşmelerinde kullanılmaktadır.

Uyarılama ve force majeure klozlarına benzer olan bu klozlar, beklenmeyen ve bilinmeyen olaylar karşısında bir serbest dönme hakkı (Anglosakson hukukunda Monopoly oyunundan esinlenen bir ifade ile “hapisten serbest çıkma kartı”) sağlamayı vaat etmektedir. Bu çalışmada biz, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının bu vaatlerini yerine getirip getiremediğini farklı hukuklardaki yargı kararları üzerinden ayrıntılı olarak inceleyecek ve Türk hukuku açısından olası uygulaması hakkında fikir yürüteceğiz. Bunun için de Türk Borçlar Kanunu’nda yer alan uyarılama ve sözleşmeden dönme imkânlarının koşulları ve uygulamaları üzerinden esaslı olumsuz değişiklik klozlarını değerlendireceğiz.

Bu çalışma ile Türk hukukçularına, esaslı olumsuz değişiklik klozlarını yazarken ve yorumlarken dikkat edilmesi gereken önemli noktaları aktararak biraz olsun rehberlik edebilmeyi umuyoruz.

**Anahtar Kelimeler:** esaslı olumsuz değişiklik, esaslı olumsuz etki, uyarılama

## GİRİŞ

Esaslı olumsuz değişiklik klozları birçok farklı hukuk düzeninde gerek yazımı gerekse uygulaması açısından tartışmalara konu olmaktadır. Söz konusu klozlara çok çeşitli sözleşmelerde yer verilmekte fakat bu klozların taşıdığı önem yazım sırasında çoğu zaman göz ardı edilmektedir. Bu çalışmada esaslı olumsuz değişiklik klozları amaç, konu ve kapsam bakımından incelenecek, bunların Türk hukuku tahtında uygulanması halinde doğabilecek sonuçlar yabancı yargı kararları ile karşılaştırmalı olarak değerlendirilecektir.

Genel olarak bilgi vermek gerekirse esaslı olumsuz değişiklik klozlarının ortaya çıkış nedeni, tarafların sözleşmede belirledikleri risk dağılımında sözleşmenin kurulduğu an ile sözleşmenin ifa edileceği an arasında gerçekleşebilecek olası değişiklikler karşısında bir düzenleme getirme ihtiyacıdır. Bu şekilde, sözleşmede asıl riski yüklenen taraf, sözleşme kurulduğu zaman mevcut olan hukuki ve ekonomik koşullarda değişiklik olması halinde sözleşmeye konu işlemi sonlandırmaktan kaçınma hakkını haiz olacak veya bu hakkı bir koz olarak kullanarak sözleşme koşullarını uyarlayabilecektir.

Uygulamada uzun zamandır kullanılmakta olan bu maddelerin tartışmaya konu olması, ancak bu risklerin gerçekleştiği zamanlarda söz konusu olmaktadır. Yakın tarihte bunun en dikkate değer örneği 2000’li yılların başına denk gelmektedir. Bu tarihe kadar esaslı olumsuz değişiklik klozları, standart maddeler olarak sözleşmelerde yer almıştır. Fakat 2000’li yıllarda birbirini takip eden toplumsal ve finansal olaylar sonucu kredi verenler, finansman sağlayanlar veya alıcılar bu klozların sağladığı korumadan yararlanmak istemiş; bu şekilde esaslı olumsuz değişiklik klozları uygulama alanı bulmuştur.

2001’de New York’ta bulunan ikiz kulelere gerçekleştirilen terör saldırıları ile başlayan bu süreç, 2008 global krizi ile harmanlanmış ve en son 2016 senesinde Birleşik Krallık’ta yapılan “Brexit” referandumu ile güncelliğini korumuştur. Bu

sayılan olayların her birisi toplumsal ve finansal anlamda dengelerin değişmesine, dolayısıyla tarafların sözleşme ilişkilerini yeniden değerlendirmesine yol açmıştır. İleriki yıllarda da ekonomik ve toplumsal dengelerin etkilendiği her dönemde esaslı olumsuz değişiklik klozları gibi sözleşmesel mekanizmaların tartışmalara konu olması kaçınılmaz olacaktır.

Bu çalışma kapsamında esaslı olumsuz değişiklik klozlarının özellikle Türk hukuku açısından uygulaması pay alım sözleşmeleri ile kredi ve finansman sözleşmelerine odaklanarak değerlendirilecektir. Özellikle bu maddelerin sağladığı, sözleşmede değişiklik yapma veya sözleşmeden dönme seçeneklerinin Türk Borçlar Kanunu anlamında işlem temelini çökmesi ile karşılaştırmalı uygulaması; uyarlama ile olan ilişkisi ve bu maddelerin Türk mahkemeleri önünde doğurabileceği sonuçlar birlikte değerlendirilecektir. Hukukumuzda da uyarlama ve sözleşmeden dönme talepleri ekonomik çalkantıların yaşandığı her dönemde gündeme gelmekte ancak Türk yargısı dönem dönem bu yöndeki taleplere karşı tutucu bir tavır sergilemekte, bu tavrın esaslı olumsuz değişiklik klozları açısından nasıl uygulanacağı ise belirsizliğini korumaktadır. Dolayısıyla bu çalışmada esaslı olumsuz değişiklik klozu içeren ve Türk hukukuna tabi bir sözleşmenin uygulamasında hangi kriterlerin dikkate alınması gerektiği ve bu klozların kanunen sağlanan uyarlama hakkından ne noktada ayrıldığının tespiti yapılmaya çalışılacaktır.

Bu amaçla, incelememiz sırasında yabancı hukuklarda mevcut içtihatlardan destek alınarak Anglosakson mahkemelerinin mevcut kararları değerlendirilecek, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yazımında ve uygulanmasında dikkat edilmesi gereken hususlar tespit edilmeye çalışılacaktır.

Özetle çalışmamızın amacı, hukukumuzda esaslı olumsuz değişiklik klozlarının uygulanmasına ışık tutmak, bu sayede uygulamacıların sözleşme yazımı ve yorumlanması sırasında dikkate alması gereken kriterlerin belirlenmesine katkı sağlamaktır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARI

#### 1.1. Genel Olarak

Günümüz uygulamasında kredi, finansman ve birleşme devralma sözleşmeleri yoğun müzakereler, geniş çaplı hukuki inceleme süreçleri ve finansal araştırmalar sonucu dışarıdan hukuki destek alan, bu açıdan yetkin taraflar arasında imzalanmaktadır. Bu süreçte taraflar danışmanlarının da yardımı ile, aralarındaki hukuki ilişkinin devam edeceği süre için kredi alan veya pay alınacak hedef şirkete ilişkin olarak ortaya çıkabilecek tüm riskleri saptamaya ve bunları sözleşme içerisinde çeşitli mekanizmalar ekleyerek sistematik olarak düzenlenmeye çalışmaktadır<sup>1</sup>.

Genellikle kredi sözleşmelerinde ve şirket birleşme ve devralma sözleşmelerinde, sözleşmenin imzası ile işlem sona ermez. Sözleşme imzalandıktan sonra işlemin tipine göre belli şartların gerçekleşmesi veya çeşitli izinlerin alınması gerekebilir ki bu süreç aylar ve hatta yıllar ile ölçülebilir<sup>2</sup>; ancak bu süre sonunda ödeme tamamlanacak veya payların devri gerçekleşecektir<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> *Cicarella, Jeffrey Thomas*, Wake of Death: How the Current MAC Standard Circumvents the Purpose of the MAC Clause, *Case Western Law Review* 57 423 2007, s. 426.

<sup>2</sup> *Elken, Andrew C.*, Rethinking the Material Adverse Change Clause In Merger And Acquisition Agreements: Should The United States Consider The British Model?, *Southern California Law Review*, Vol. 82:291 2009, s. 292; *Garrett Michelle Shenker*, Efficiency and Certainty in Uncertain Times: The Material Adverse Change Clauses Revisited, *Columbia Journal of Law and Social Problems*, 2010, s. 338; *Miller, Robert T.*, Canceling the Deal: Two Models of Material Adverse Change Clauses in Business Combination Agreements, *Cardozo Law Review*, Vol. 31, No. 1, 2009, s.107; *Monson Bryan*, The Modern MAC: Allocating Deal Risk in the Post –IBP v. Tyson World, *Southern California Law Review*, Vol. 88:769, 2015, s. 769; *Schwartz, Andrew A.*, A “Standard Clause Analysis” of the Frustration Doctrine and the Material Adverse Change Clause, *UCLA Law Review* 789 2010, s. 34; *Schwartz/Gilson*, Understanding MACs: Moral Hazard in Acquisitions, *Yale Law School Faculty Scholarship Series*, Paper 305 2005, s. 333-334.

<sup>3</sup> *Threet, Hunter C.*, The Definition of Material Adverse Change: Balancing Risk in Merger Agreements Under Delaware Law, *Transactions: The Tennessee Journal of Business Law* Vol. 18 2017, s. 1007.

Örneğin hukukumuzda birleşme sözleşmeleri imzalandıktan sonra Rekabet Kurumu'na başvurulup onay alınacak, daha sonra paylar devredilecektir<sup>4</sup>. Bu süreler telekomünikasyon, bankacılık, sermaye piyasası faaliyetleri, enerji, teknoloji gibi çeşitli ruhsat ve lisanslara tabi belli sektörlerde ilgili kurumlardan onay süreçleri sebebiyle daha da uzayabilmektedir<sup>5</sup>.

Sürecin sonunda taraflarca önceden sözleşmesel olarak belirlenen bu koşulların sağlanması ile işlem tamamlanacak, paylar devredilip karşılık ödenecektir veya bir kredi sözleşmesinin söz konusu olduğu durumda ise koşulların tamamlanması ile kredinin kullandırımı yapılacaktır. Bir kredi ilişkisinin kurulmuş olması hukukumuzda da kredi kullandırımından bağımsız olarak nitelendirilmektedir. "Kullandırım" bu çalışma kapsamında Gürses tarafından da tercih edildiği gibi "münferit bir kredi sözleşmesinden doğan kredi kullandırma borcunun ifası" anlamında kullanılacaktır<sup>6</sup>.

Her işlem bazında imza ve kapanış arasında geçen süre farklılık göstermektedir, bu süre içerisinde taraflar birçok olası riskin gerçekleşmesine açık bir durumdadır, bazı yazarlar bu durumu "işlem riski" olarak da tanımlamaktadır<sup>7</sup>. Kredi verenin finansmanı sağlamayı kabul ettiği koşullar veya hedef şirketin devralınmasına

---

<sup>4</sup> 13/12/1994 tarihli 22140 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi ile:

*"Bir ya da birden fazla teşebbüsün hakim durum yaratmaya veya hakim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır.*

*Hangi tür birleşme ve devralmaların hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Kurula bildirilerek izin alınması gerektiğini Kurul, çıkaracağı tebliğlerle ilan eder"*

denilmektedir. Bu kapsamda belli koşulları sağlayan birleşme devralma sözleşmeleri Rekabet Kurulu'nun onayına tabi hale gelmektedir.

<sup>5</sup> Miller, s.108; Monson, s. 770.

<sup>6</sup> Gürses, Davut, Banka Genel Kredi Sözleşmesi, 1. Bası, İstanbul 2016, s. 12- 13; Şit, Başak, Türk Hukukunda Banka Kredisi Kavramı ve Buna Bağlı Sonuçlar, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2011 s. 92- 93, 193.

<sup>7</sup> Miller, s.108, Miller söz konusu durumu 'deal risk' yani muamele riski olarak tanımlamaktadır; aynı yönde, Galil, Yair Y., MAC Clauses in a Materially Adversely Changed Economy, Columbia Business Law Review, 2002, s. 846, 848; Threat, s. 1007.



karar verilen koşullar, işlemin tamamlanmasına kadar olumsuz olarak değişebilir ve bu tip değişiklikler sözleşme taraflarının bu işleme devam etme isteğini önemli ölçüde azaltabilir<sup>8</sup>. Örneğin 2008 kredi krizinde olduğu gibi haftalar hatta günler içerisinde şirketler büyük değer kayıpları yaşayabilmekte, böyle bir durum karşısında alıcı işlemi tamamlamaktan kaçınmak veya işlem şartlarını değiştirmek istemektedir<sup>9</sup>.

Bu sebeple, taraflar bu tür sözleşmelere ekledikleri çeşitli maddeler ve mekanizmalar ile bu riski aralarında dağıtmayı amaçlar. Bu açıdan genellikle tercih edilen maddeler, beyan ve tekeffüller, cezai şartlar, kapanış koşulları ve bu çalışmanın konusu olan esaslı olumsuz değişiklik veya esaslı olumsuz etki<sup>10</sup> klozlarıdır<sup>11</sup>.

Kısacası, esaslı olumsuz değişiklik klozları, mücbir sebep veya uyarılamanın hedeflediği amaca bunların öngördüğü kısıtlamalara ve koşullara tabi olmadan ulaşmak için taraflarca tercih edilen, olası bir ödemede gecikme hali ya da koşullarda yaşanabilecek değişiklikler karşısında bir önlem niteliği taşıyan maddelerdir<sup>12</sup>.

---

<sup>8</sup> ABD, Delaware eyaleti mahkemeleri uygulamasında bir şirket satımı süresinde daha yüksek bedelde bir teklif alınması da işlemi tamamlamamak için bir sebep olarak kabul edilmektedir, fakat bu çalışmanın konusu dâhilinde olmadığı için bu durum detaylı olarak değerlendirilmeyecektir, *Cicarella*, s. 95- 97; *Miller*, s. 109- 110.

<sup>9</sup> *Monson*, s. 771.

<sup>10</sup> Uygulamada “Esaslı Olumsuz Değişiklik (*Material Adverse Change*)”, “Esaslı Olumsuz Etki (*Material Adverse Effect*)” terimlerinin her ikisi de kullanılmaktadır, fakat bu çalışma kapsamında Esaslı Olumsuz Değişiklik terimi tercih edilecektir.

<sup>11</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, MAC Clauses in the UK and US: Much Ado about nothing?, *Debevoise & Plimpton The Private Equity*, 13(4) 2013, s.1; *Brooks, Molly*, The "Seller-friendly" Approach to MAC Clause Analysis Should Be Replaced by a "Reality-friendly" Approach, 2010, s.1; *Cicarella*, s.423; *Garrett*, s. 338; *Miller*, s.109; *Monson*, s. 771; *Quintin, Yves*, M&A contracts in the American financial maelstrom: have “reverse break up fees” and “MAC” clauses turned them into mere options?, *International Business Law Journal* 2008/3, s. 275; *Schwartz*, s. 35; *Threet*, s. 1007.

<sup>12</sup> *Julien, Franck / Lamontagne-Defriez, Jean-Marc*, Material Adverse Change and Syndicated Bank Financing: Part 1 & Part 2, *Journal of International Banking Law and Regulation* 2004, s. 172. “Temerrüt” terimi, kredi sözleşmeleri kapsamında “*event of default*” tanımının Türkçe karşılığı olarak tercih edilen, kredi alanın sözleşmeyi ihlalini anlatan bir terimdir. Fakat bu terim Türk hukuku tahtında alacaklı temerrüdü veya borçlu temerrüdünü tam olarak karşılamamaktadır; *Kelecioğlu, M. Aykut*, Yenilenebilir Enerji Yatırımlarında Finans Kuruluşlarından Kredi Temin

Esaslı olumsuz değişiklik klozları, bir sözleşmenin imzası ile sözleşmeye konu işlemin tamamlanması arasında geçecek olan sürede hedef şirketin özellikle finansal durumunda gerçekleşebilecek esaslı olumsuz değişiklikler karşısında taraflardan birisine işlemin tamamlanmaktan kaçınma hakkı verdiği gibi, bu şekilde bir değişiklik gerçekleşmediği sürece işlemin tamamlanacağından emin olunmasını sağlar<sup>13</sup>.

Uygulamada esaslı olumsuz değişiklik klozları, uzun bir zaman için standart düzenlemeler olarak kabul edilmiştir. Bunların dili oldukça geniş ve belirsiz olmasına rağmen bu klozlara dayanarak ileri sürülen hak talepleri çok sık söz konusu olmadığı için yazımları da herhangi bir tartışma yaratmamıştır<sup>14</sup>. Fakat ilerleyen yıllarla birlikte, esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanarak sözleşmesel yükümlülüklerin kaldırılmasına ilişkin taleplerin artması ile bu klozların yazımına gösterilen ilgi de artmıştır.

Bu durumun öncelikli sebebi, global ekonomik piyasada görülen değişikliklerdir; hemen arkasından politik ve sosyal gelişmeler de bu sürece etki etmiştir. Kara Cuma, 2008 kredi krizi gibi her ekonomik kriz döneminde veya 2001 terör saldırıları, Brexit gibi toplumsal ve siyasal olaylar neticesinde, taraflar henüz kapanmamış işlemlerden hiçbir bedel ödemedi kurtulmak için yollar aramaya başlamıştır. Esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanılarak sözleşmesel yükümlülüklerin kaldırılması talep edilen hallerde mahkemeler farklı değerlendirmeler yapmış, bu durum da sözleşme müzakereleri açısından tartışmaları daha da kuvvetlendirmiştir. Sonuçta esaslı olumsuz değişiklik

---

Süreci, Ankara 2011, s. 11; Gürses, s. 389- 391; Zakrzewski, Rafal, Material Adverse Change and Material Adverse Effect Provisions: Construction and Application, Law and Financial Markets Review 5:5 2011, s. 345.

<sup>13</sup> Galil, s. 846; Garrett, s. 338; Miller, s. 110; Somogie, Nathan, Failure of a “Basic Assumption”: The Emerging Standard for Excuse Under MAE Provisions, Michigan Law Review, Vol. 108, No. 1, 2009, s. 82.

<sup>14</sup> Brooks, s. 3; Cicarella, s. 423.

klozlarının uygulaması açısından içtihat gelişmeye başlamış, aynı şekilde taraflar da bunların yazımı açısından daha dikkatle hareket etmeye özen göstermiştir.

Uygulamada esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanan taleplerin öne sürüldüğü bilinmekle birlikte, bu klozlar henüz yayımlanmış bir Yargıtay kararına konu edilmemiştir. Fakat uluslararası anlamda Amerika Birleşik Devletleri, Birleşik Krallık ve Kanada mahkemeleri gibi çeşitli hukuk düzenlerinde incelemeler söz konusudur. 2018 yılı itibarıyla de ABD mahkemeleri açısından tarafların esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanma taleplerine izin verilen kararlar daha sık görülmeye başlanmıştır.

Tüm bunların sonucunda, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının kredi veya pay alım sözleşmelerinin müzakerelerinde önemli bir konu başlığı olarak kalıcı bir yer kazandığı kabul edilmektedir<sup>15</sup>. Kredi Piyasaları Birliği'nin (*Loan Markets Association*) önerilen form kredi sözleşmesinde ve Amerika Baro Birliği'nin (*American Bar Association*) önerilen tip pay alım sözleşmesinde de esaslı olumsuz değişiklik klozlarına yer verildiği görülmektedir<sup>16</sup>.

Amerika Birleşik Devletleri hukukuna tabi pay alım sözleşmelerinin incelendiği bir çalışmaya göre, 1998-2015 yılları arasında Amerika Birleşik Devletleri'nde kayıt altına alınan şirket alım-satım sözleşmelerinin %90'ında esaslı olumsuz değişiklik klozlarına yer verildiği görülmüştür<sup>17</sup>. Aynı yönde, ABD'li hukuk firması Nixon Peabody LLP tarafından her sene ABD hukukuna tabi pay alım satım sözleşmelerinin tetkik edildiği "NP MAC Survey" ("NP Anketi")'nin 2017 tarihli en güncel sayısında, 1 Haziran 2016 ile 31 Mayıs 2017 arasında ABD'de kamuya bildirilen ve bedeli 100 milyon Amerikan dolarını aşan 203 adet şirket

---

<sup>15</sup> *Alexander Jr., Joseph B.*, The Material Adverse Change Clause, The Practical Lawyer, 2005, s.11; *Brooks*, s. 2; *Schwartz/Gilson*, s. 330, 331.

<sup>16</sup> *Mehta, Suhrud*, Material Adverse Change Clauses in Adverse Markets, 2008, s. 2; *Zakrzewski*, s. 345.

<sup>17</sup> *Denis David J. /Macias, Antonio J.*, Material Adverse Change Clauses and Acquisition Dynamics, 2010 s. 3.

alım satım sözleşmesi incelenmiştir. Bu kapsama dahil sözleşmelerden 57'sinin bedelinin 1 milyar Amerikan dolarını aştığı, en yüksek bedelli işlemin 85 milyar Amerikan doları olduğu kaydedilmiştir<sup>18</sup>. Nixon Peabody LLP tarafından, bu sözleşmelerden yalnızca 15 tanesinde esaslı olumsuz değişiklik klozuna bir kapanış koşulu olarak yer verilmediği gözlemlenmiştir<sup>19</sup>. İncelenen sözleşmelerin %7'sine tekabül eden bu rakam, 2016 yılı anketinde %3 ve 2015 yılı anketinde %5 olarak kaydedilmiştir<sup>20</sup>. Her ne kadar bu açıdan bir düşüş göze çarpsa da incelenen sözleşmelerden 1 milyar Amerikan dolarını aşan bedele sahip sözleşmelerin %100'ünde esaslı olumsuz değişiklik klozuna yer verilmiştir<sup>21</sup>. Bu rakamların esaslı olumsuz değişiklik klozlarının sözleşmelerdeki önemi açısından da önemli bir gösterge niteliği taşıdığını düşünüyoruz.

Bu tez çalışması kapsamında Birinci Bölüm'de öncelikli olarak esaslı olumsuz değişiklik klozlarının tarihi gelişimi ve amaçları hakkında genel bilgi verecek, İkinci Bölüm'de esaslı olumsuz değişiklik klozlarına yer veren sözleşmeler, bunların kullanımı, yazım metotları ve sözleşmesel sistematik içerisindeki yeri değerlendirilecektir. Üçüncü Bölüm'de yabancı mahkeme uygulamaları kapsamında ortaya konulan ölçütler üzerinden esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanan taleplerin hangi durumlarda haklı görüldüğü belirlenmeye çalışılacaktır. Son olarak hukukumuzdaki uyarılama kavramı ile bir karşılaştırma yapılacak, Türk hukukunda bir esaslı olumsuz değişiklik klozunun nasıl değerlendirilmesi gerektiği üzerinde fikir yürütülecektir.

---

<sup>18</sup> Langan, Richard F. / Martland, David A. / Partigan, John C. / Taub, Philip B., 16th Annual MAC Survey, Nixon Peabody, 2017, s. 5 (Erişim Adresi: <https://www.nixonpeabody.com/-/media/Files/PDF-Others/mac-survey-2017-nixon-peabody.ashx>, Erişim Tarihi: 22 Mart 2019).

<sup>19</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 5.

<sup>20</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 5.

<sup>21</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 5.

## 1.2. Tarihi Gelişim

Esaslı olumsuz değişiklik klozları öngörülemez koşulları düzenleyen kanun hükümleri, mücbir sebep hükümleri veya diğer sözleşme maddelerinin sağlayamadığı korumayı sağlamak amacıyla kredi verenler ve alıcılar lehine geliştirilmiştir<sup>22</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının ilk örneklerine 1947 yılından beri sözleşmelerde yer verildiği görülmektedir<sup>23</sup>. Bu maddeler uzun süre için hiçbir tartışma veya yargılamaya konu olmamıştır<sup>24</sup>, çünkü uzun bir süre için piyasalarda devam eden stabilite tarafların bu maddelere dayanmasını gerekli hale getirmemiştir. Bu sebepten yakın zamana kadar bu maddeler İngilizcede ‘boiler-plate’ olarak da adlandırılan standart sözleşme içeriği olarak kabul edilmiştir<sup>25</sup>.

Bu klozlar öncelikle, 1980’lerdeki ekonomik volatilité sonrası dikkat çekmeye başlamış ve bahse konu yıllardaki ekonomik sorunlara bağlı olarak bu klozlara çok sınırlı da olsa ilgi gösterilmeye başlanmıştır. Bu dönemde esaslı olumsuz değişiklik klozlarının konu olduğu yabancı mahkeme kararlarında geçici bir artış gözlemlenebilmektedir<sup>26</sup>.

1990’lı yıllarda ise ürün ve sermaye piyasalarındaki mali çalkantılar sonucunda esaslı olumsuz değişiklik klozları hukukçular arasında bazı tartışmalara konu olmuş, fakat bu tartışmaların daha geniş kitlelere mal olması ancak 2000’li yılları bulmuştur<sup>27</sup>. 1990’lı yılların esaslı olumsuz değişiklik klozlarının incelenmesinde bir diğer önemi de teknoloji şirketlerinin piyasaya girmesidir. Yeni kurulan teknoloji şirketleri bu dönemde hızla büyümeye başlamış, zamanla finans sektörü

---

<sup>22</sup> Julien/Lamontagne-Defriez, s.1.

<sup>23</sup> Elken, s. 307; Garrett, s. 336.

<sup>24</sup> Schwartz/Gilson, s.331.

<sup>25</sup> Boiler-plate olarak kabul edilen hükümler her sözleşmede standart koşul olarak herhangi bir müzakere yapılmasına gerek duyulmadan eklenen maddelerdir; bkz. Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 2; Chertok, Adam B., Rethinking the U.S. Approach to Material Adverse Change Clauses in Merger Agreements, International and Comparative Law Review, 2011, s. 103; Elken, s. 293; Garrett, s. 334; Monson, s. 773; Schwartz/Gilson, s. 331.

<sup>26</sup> Brooks, s. 3; Elken, s. 316; Schwartz/Gilson, s. 331.

<sup>27</sup> Brooks, s. 3; Chertok, s. 104, Elken, s 307; Galil, s.846.

ve birleşme devralma piyasasının da önemli oyuncularından olmuşlardır. Bu şirketlerin dahil olduğu işlemlerde sektöre özgü, teknik düzenlemelerin gerekmesi esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yapısında yaşanan değişiklikleri etkilemiştir<sup>28</sup>. Günümüzde de bu teknoloji devlerinin dahil olduğu işlemler için çok komplike esaslı olumsuz değişiklik klozları tercih edilmektedir.

Doktrin, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının değerlendirilmesinde 2001 yılına özellikle odaklanmaktadır<sup>29</sup>. Bu yılda menkul kıymetler borsasında gerçekleşen önemli düşüşler, potansiyel alıcıları değeri düşen payları almaktan vazgeçmeye itmiştir. Aynı dönemde ABD mahkemelerinin verdiği ve esaslı olumsuz değişiklik klozları açısından çığır açtığı kabul edilen *IBP Inc. v. Tyson Foods, Inc. ve Lasso Acquisition Corporation* kararı (“IBP Kararı”), esaslı olumsuz değişiklik maddelerinin yazımı ve uygulanmasına ilişkin tartışmaların daha geniş kitlelere yayılmasını sağlamış, o döneme kadar kabul edilen esaslı olumsuz değişiklik klozu anlayışını köklü şekilde değiştirmiştir<sup>30</sup>. Çünkü bu karar, esaslı olumsuz değişiklik mekanizmasının nasıl işletileceğine dair global düzeyde bir tartışma başlatmıştır.

2001 yılını esaslı olumsuz değişiklik klozları açısından bir dönüm noktası haline getiren şey mahkeme kararlarının çok ötesindedir, bu senede gerçekleşen toplumsal olaylar tüm dünya üzerinde derin etkiler bırakmıştır. Elbette ki hukuk ve finans sektörleri de bundan nasibini almıştır<sup>31</sup>. Bunun belki de en göze çarpan örneği, tüm dünyayı derinden etkileyen 11 Eylül 2001’de ikiz kulelere ve hemen sonrasında Pentagon’a yapılan terör saldırılarıdır<sup>32</sup>. Bu terör saldırıları tüm dünyayı derinden etkileyerek neredeyse tüm sektörler üzerinde etkiler

---

<sup>28</sup> *Elken*, s. 309, 310.

<sup>29</sup> *Brooks*, s. 3.

<sup>30</sup> *IBP, Inc. v. Tyson Foods, Inc. ve Lasso Acquisition Corporation Kararı*, aşağıda daha detaylı olarak incelenecektir. *Adams, Kenneth A.*, A Legal-Usage Analysis of “Material Adverse Change” Provisions, *Fordham Journal of Corporate & Financial Law* Vol. X-1, 2004, s.6, *Smogie*, s.93.

<sup>31</sup> *Brooks*, s. 3; *Galil*, s. 847.

<sup>32</sup> *Elken*, s. 308.

bırakmıştır<sup>33</sup>. Bu büyüklükteki bir toplumsal olay elbette ki şirket alım-satım pazarını da etkilemiş, şirket alım – satım işlemleri ve bunların finansmanı kapsamında esaslı olumsuz değişiklik maddelerinin yazımı son derece karmaşık tartışmalara konu olmuştur<sup>34</sup>.

Yani, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının tarihi gelişiminin incelenmesinde toplumsal olaylar ve piyasa koşullarındaki değişikliklerin etkisini göz ardı etmek mümkün değildir. Ekseriyetle, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının amaçlarından birisi de bu şekilde öngörülemez/önlenemez nitelikte ve tarafların işleme girme kararını etkileyen olayların gerçekleşmesi halinde taraflara koruma sağlamak, bunlara karşı risk dağılımını düzenlemektir.

Bir örnek verecek olursak, *USA Networks, Inc* ile *National Leisure Group, Inc* arasında yapılması planlanan şirket birleşmesinde, 11 Eylül 2001’de gerçekleşen terör olayları sonrasında *National Leisure* tarafından yaşanan büyük müşteri kaybı sebebiyle esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulanması istenmiştir<sup>35</sup>. Benzer şekilde, 2001 yılında ABD enerji sektörü devleri olan *Reliant* ve *Orion Power*’ın birleşmesi işlemi kapsamında bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği iddia edilmiştir. Birleşme sözleşmesinde yer alan esaslı olumsuz değişiklik klozu yalnızca bir terör olayından dolayı herhangi bir finansal değişiklik veya piyasada ya da genel olarak ekonomik durumdaki değişikliği de kapsamakta olduğu için esaslı olumsuz değişikliğe dayanılması söz konusu olmuştur<sup>36</sup>.

Bu dönemde yalnızca terör olayları değil, *Enron* ve *Worldcom* gibi ABD’nin en büyük sermayeli şirketlerinin sebep olduğu büyük yolsuzluk skandalları da piyasalardaki güven ortamını derinden zedelemiş, tarafları herhangi bir işleme girmeden önce daha dikkatli davranmaya itmiştir.

---

<sup>33</sup> *Brooks*, s. 3; *Galil*, s. 847.

<sup>34</sup> *Julien/Lamontagne-Defriez*, s.1.

<sup>35</sup> Bkz. *Surpure, Shantanu*, Force Majeure and Terrorism, Reuters 2009, aşağıda daha detaylı olarak incelenecektir.

<sup>36</sup> *Training Session: Material Adverse Change Clauses*.

Örneklerden<sup>37</sup> de görülebileceği üzere, uluslararası etki yaratan toplumsal olaylar ile piyasalardaki dalgalanmalar, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının bir risk paylaşımı mekanizması olarak önemini artmıştır. Bu durum da elbette ki bu klozlar kapsamında tarafları daha çok tartışmaya itmiştir; çünkü bu döneme kadar üzerinde düşünülmeden, standart sözleşme içeriği olarak kullanılan esaslı olumsuz değişiklik klozları, birdenbire milyar dolarlık işlemlerin kaderini belirlemeye başlamıştır<sup>38</sup>.

Esaslı olumsuz değişiklik klozları dünya çapında yaşanan ekonomik kriz sonucunda bir kez daha dikkatleri üzerine çekmiştir. 2007 yılında kredi piyasalarında likidite sert bir düşüş yaşamış, bu da hem finans sektöründe hem de hukuk camiasında bu krizin etkilerinin uzun vadede ne olacağı ve sözleşmesel koşulların bundan nasıl etkileneceğinin tartışılmasına sebep olmuştur<sup>39</sup>. Bu açıdan uygulamacılar taraflara ‘çıkış hakkı’ veren maddeler ve özellikle esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yazımında odaklanmıştır. Çıkış hakkı sağlayan bir düzenleme olarak esaslı olumsuz değişiklik klozları da 2007 yılında başlayıp 2008 yılında uluslararası etki yaratan bu kredi krizi ve global ekonomik gerileme sonucu birçok şirket alım – satım işlemi başarısız olduğunda milyarlarca dolar değerindeki uyuşmazlıklarda bir kez daha başrol oynamıştır<sup>40</sup>. Hem uygulamacılar hem de doktrin açısından bu uyuşmazlıklar, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yazımının ve uygulanmasının üzerinde daha çok düşünülmesine sebep olmuş ve bu sayede esaslı olumsuz değişiklik klozlarının bugün bildiğimiz halini almasını sağlamıştır.

---

<sup>37</sup> Benzer yönde, *WPP Group Plc v. Tempus Group Plc Kararı*.

<sup>38</sup> *Garrett*, s. 334; *Schwartz*, s. 2, 8.

<sup>39</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 2; *Garrett*, s. 334; *Wolff, Kenneth M. /Moore, Carson A.*, In the Wake of the Crunch: Credit Market Turmoil and the Potential Effects on MAC Provisions, *The M&A Lawyer*, Vol. 11, Issue 10, 2007, s. 7; *Yılmaz, Süleyman*, Dövizle Endeksli Tüketici Kredilerinde Uyarılama Sorunu ve Yargıtay’ın Bakışı, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 59(1), 2010, s. 132.

<sup>40</sup> *Chertok*, s. 105; *Elken*, s. 316.



Ancak bütün bu gelişmelere rağmen esaslı olumsuz değişiklik klozları hakkında ne yazık ki günümüzde hala genel geçer nitelikte yargı kararları veya yasal düzenlemeler mevcut değildir<sup>41</sup>. Bunun öncelikli sebebi, aşağıda Bölüm 3.1 altında daha detaylı olarak anlatılacağı üzere mahkemelerin tarafları *pacta sunt servanda*'dan muaf tutmak için çok yüksek standartlar araması, bunu yaparken tarafların iradesini çok dar şekilde yorumlaması olmuştur<sup>42</sup>. 2001 yılından günümüze bir değerlendirme yapıldığında mahkemelerin tutumunun değiştiği; zaman içerisinde esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanarak sözleşmesel yükümlülüklerinden kurtulmak isteyen taraflara izin verildiği gözlemlenebilmektedir. Örneğin 2018 yılı itibariyle Delaware mahkemeleri açısından *Akorn Inc. v. Fresenius Kabi AG, Quercus Acquisition, Inc. ve Fresenius SE & CO. KGAA* kararı<sup>43</sup> ile esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanan taleplerin ispatı için gereken kıstaslar ve ne halde bu tip bir talebin mahkemeler tarafından kabul edileceği daha açık şekilde ortaya konmuştur, ancak bu karar da henüz ABD'de genel kabul görmemiştir. Yani mahkemelerin ne koşulda esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanılmasına izin vereceği açısından hala kesin bir tutum mevcut değildir.

Bir diğer sebep ise esaslı olumsuz değişiklik klozları ile alakalı olan uyuşmazlıkların büyük çoğunluğunun mahkeme önüne gelmeden taraflar arasında çözülmesidir, tarafların tercihi kamudan gizli, kendi itibarlarına zarar vermeden ve masraflı uyuşmazlık süreçlerine dâhil olmadan sulh olmak ya da tahkim yargılaması aracılığıyla konuyu halletmek yönünde olmuştur<sup>44</sup>. Dolayısıyla, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının uygulamacılar tarafından adeta 'el yordamıyla' yazılması yerine daha belirgin sınırlar kazanması, bir sonraki ekonomik kriz veya toplumsal olaya kadar ne yazık ki gerçekleşmeyecektir.

---

<sup>41</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 4; *Smogie*, s. 81.

<sup>42</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 1; *Smogie*, s. 82, 83.

<sup>43</sup> *Akorn Inc. v. Fresenius Kabi AG, Quercus Acquisition, Inc. ve Fresenius SE & CO. KGAA* Kararı, Delaware Temyiz Mahkemesi, 2018–0300–JTL, 01 Ekim 2018, aşağıda detaylı olarak incelenecektir.

<sup>44</sup> *Miller*, s. 122.

### 1.3. Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozlarının Amacı

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının ortaya çıkış nedeninin taraflar arasında risk dağılımını sağlamak olduğu uygulamada ve uluslararası doktrinde tartışmasız olarak kabul edilmektedir<sup>45</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik klozları sayesinde sözleşmenin kurulduğu an ile işlemin kapanışı arasında gerçekleşebilecek gelişmeler karşısında alıcı veya kredi veren açısından artık mevcut sözleşme koşullarıyla işleme devam edilemeyecek hale gelmesi halinde alıcı veya kredi veren tarafa bedelsiz bir ‘çıkış’ hakkı sağlanmaktadır<sup>46</sup>. Bunun alternatifi, genellikle yüksek bedellerdeki cezai şartların ödenmesi yoluyla işlemi tamamlamaktan kaçınmak ya da bir tarafın zararına ve hatta mevcut durum söz konusu tarafça sözleşme kurulduğu sırada bilinseydi sözleşmenin imzalanmayacak olduğu şartlarda işleme devam etmek olacaktır<sup>47</sup>.

İmza ile işlemin tamamlanması arasında geçen bu ara dönemde satıcının veya kredi alanın öncelikli amacı işlem güvenliğini (İngilizcede ‘*deal certainty*’) sağlamaktır. İşte bu yüzden, sözleşme müzakereleri sırasında kredi alan veya satıcı esaslı olumsuz değişiklik kapsamını daraltmak ister, fakat kredi veren veya alıcılar ise mümkün olduğunca kapsamı genişletmek ve çıkış hakkının kullanılabilmesi için olanaklarının açıkça düzenlenmesini ister<sup>48</sup>. Alıcı veya kredi veren taraflar kimi durumlarda, bir esaslı değişiklik klozuna dayanarak işlemi kapatmaktan kaçınmak yerine karşı tarafı işlem şartlarının yeniden müzakere edilmesine zorlamayı da tercih etmektedir, bu açıdan esaslı olumsuz değişiklik

---

<sup>45</sup> Cicarella, s. 426; Miller, s.109; Schwartz/Gilson, s. 331.

<sup>46</sup> Cicarella, s. 426; Elken, s. 292-295; Schwartz/Gilson, s. 330.

<sup>47</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s.1; Brooks, s.1; Cicarella, s.423; Garrett, s. 338; Miller, s.109; Monson, s. 771; Schwartz, s. 35; Threet, s. 1007.

<sup>48</sup> Brooks, s. 4; Julien/Lamontagne-Defriez, Part 1, s. 174; Martin, Kathy /Sagan, Maria, Does the MAC Have Your Back? The Use of Material Adverse Change Clauses in Canadian Loan Agreements, McMillan Financial Services Bulletin, 2017, s. 1.

klozlarının diğerk bir yüzü yani şartların yeniden müzakeresine zorlayacak bir koz olma niteliği de unutulmamalıdır<sup>49</sup>.

Bu kapsamda aşağıda 1.3.1, 1.3.2 ve 1.3.3. bölümlerde esaslı olumsuz değişiklik klozlarının amacını saptamak için doktrinde kullanılan teorileri inceleyeceğiz.

### 1.3.1. Simetri Teorisi

Simetri teorisi, sözleşmelerde esaslı olumsuz değişiklik maddelerine yer verilmesinin sebebini belirlemek için kullanılan bir teoridir. Esaslı olumsuz değişiklik maddesine yer verilmeyen bir sözleşmede, sözleşmenin imzası ile işlemin kapanışı arasında geçen süre içerisinde kredi veren veya alıcı tüm riski üstlenmiş olacak, bu durumda sözleşme içindeki risk simetrik olarak dağılmamış olacaktır<sup>50</sup>.

Hukukumuzda bir sözleşmeye esaslı olumsuz değişiklik klozu eklenmesi, hasarın geçiş anının ve koşullarının taraflarca değiştirilmesi anlamına gelecektir, çünkü genel anlamda hukukumuz *casum sentit dominus* ilkesini takip etmekte ve hasara malikin katlanacağını düzenlenmektedir<sup>51</sup>. Örneğin bir taşınır satış sözleşmesinde hasar ve yarar, taşınır malın zilyetliğinin devri ile alıcıya geçecektir. Pay devir sözleşmesinin niteliği hukukumuzda tartışmalı bir konu olmakla birlikte, bu sözleşmenin bir satış sözleşmesi olarak kabul edilmesi halinde payların devri anına kadar hasar ve yarar kural olarak satıcıdadır, ancak sözleşme imzası ile payların mülkiyetinin devredileceği an arasında gerçekeşebilecek olumsuz değişikliklere ilişkin riskin hangi tarafta üstlenileceği bir esaslı olumsuz değişiklik klozu ile düzenlenebilecektir.

---

<sup>49</sup> Cicarella, s. 424, 427; Garrett, s. 358.

<sup>50</sup> Cicarella, s. 426; Elken, s. 296; Schwartz/Gilson, s. 336.

<sup>51</sup> Korkmaz, Yakup, Türk Borçlar Kanununa Göre Satış Sözleşmesinde Hasarın Geçişi, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 23, Sayı 1, 2015, s. 243-245; Vogel, Alexander / Heiz, Christoph/ Muller, Wolfgang/ Maag, Harald, IFLR Switzerland Supplement, s. 11.

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının amaçlarından birisinin bu risk dağılımını simetrik hale getirmek olduğu kabul edilmektedir<sup>52</sup>. İmza ile kapanış arasındaki ‘ara dönem’ içerisinde hedef şirketin değerinde veya kredi alanın durumunda iç veya dış kaynaklı her türlü değişiklik meydana gelebilecektir. Örneğin ara dönemde hedef şirketin kontrolünün hala satıcıda olduğu bir pay devir işleminde, satıcı, hedef şirkete ilişkin olarak daha fazla kontrole ve bilgiye sahip olacak; hedef şirketin değerini etkileyebilecek işlem ve eylemler yapabilecektir. Bu halde satıcıya kıyasla çok daha az bilgi ve kontrolü olan alıcı, dış etkenlerin yani sıra satıcının işlem ve eylemlerinin de riskini üstleniyor olacaktır. Ancak işlevli bir esaslı olumsuz değişiklik düzenlemesi sayesinde alıcı, satıcının hedef şirketin değerini veya pay alım kararını etkileyen işlem ve eylemleri karşısında bir çıkış hakkına sahip olacak bu sayede risk taraflar arasında daha simetrik dağıtılmış olacaktır<sup>53</sup>.

Bu teorinin çıkış kaynaklarından birisi de Delaware eyaleti (ABD) hukuku temelindedir; Delaware hukukunda bir pay alım sözleşmesine taraf satıcı, ara dönemde hedef şirket için daha yüksek bedelli bir teklif aldığı durumda bu teklifi kabul ederek sözleşmeyi sona erdirmeye hakkına sahiptir. Bu yüzden sözleşmeye eklenen esaslı olumsuz değişiklik klozu ile fiyatın artması karşısında satıcının sahip olduğu çıkış hakkına karşılık olarak; fiyatın düşmesi halinde de alıcı için bir çıkış hakkı düzenlenerek iki tarafın da riski simetrik şekilde düzenlenmiş olmaktadır.

Özetle yukarıda açıklanan sebeplerden ötürü, tarafların sözleşmelerde esaslı olumsuz değişiklik klozuna yer vererek ara dönem için üstlendikleri riskler arasında hakkaniyetli bir dağılım ya da simetri sağlamayı amaçladıkları öne sürülmüştür<sup>54</sup>.

---

<sup>52</sup> *Cicarella*, s. 426; *Miller*, s.109; *Schwartz/Gilson*, s. 331.

<sup>53</sup> *Cicarella*, s. 424; *Garrett*, s. 339.

<sup>54</sup> *Elken*, s. 297; *Garrett*, s. 339.

Simetri teorisinin, esaslı olumsuz değişiklik klozunun amacını açıklamada eksik kaldığını düşünen yazarlar ise öncelikli olarak yukarıda açıklandığı şekilde Delaware hukukunda yüksek bedelli bir teklif alınması halinde öngörülen çıkış hakkı uygulamasının, esaslı olumsuz değişiklik klozlarından çok daha yeni bir uygulama olmasına dayanmıştır<sup>55</sup>.

Bir diğer eleştiri noktası da Kara Avrupası hukuklarında pay devir sözleşmelerinde aynen ifanın tartışmalı bir husus olmasıdır; bir pay alım sözleşmesine taraf kimsenin işleme devam edip aynen ifaya zorlanıp zorlanamayacağı hukukumuzda da olduğu gibi tartışmalara konu olmaktadır<sup>56</sup>. Bu sebeple değişen şartlar karşısında esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğini öne sürerek işleme devam etmekten vazgeçen bir alıcı, mahkeme kararı ile de olsa işlemi kapatmaya zorlanamayacaksa hedef şirket bedelinde yaşanan değişiklikler karşısında üstlendiği risk, yalnızca tazminat riski olacaktır. Bu durumda esaslı olumsuz değişiklik düzenlemesinin tek amacının riskin simetrik dağıtılması olduğunu öne sürmek, özellikle Kara Avrupası hukukları nezdinde yersiz olacaktır. Kaldı ki, Kara Avrupası hukuk düzenlerinde Delaware hukukunda olduğu gibi bir çıkış hakkı taraflara tanınmamakta; fakat esaslı olumsuz değişiklik klozları farklı Kara Avrupası hukuklarına tabi sözleşmelerin de çoğunluğunda yer almaktadır.

Ek olarak, risk dağılımı açısından bir eleştiri de son yıllardaki sözleşmelerde kullanılan esaslı olumsuz değişiklik klozlarının neredeyse hepsinde dışarıdan gelen risklerin istisna olarak düzenlenmesi kapsamında yapılmaktadır, yani alıcı veya kredi veren taraf bu şekilde istisna içeren düzenlemeler kapsamında dış kaynaklı risklerin hepsini üstlenmiş olmaktadır<sup>57</sup>. Bu sebeple, esaslı olumsuz

---

<sup>55</sup> *Elken*, s. 297; *Schwartz/Gilson*, s. 349.

<sup>56</sup> Hukukumuzda pay alım sözleşmelerinde aynen ifa tartışması için bkz. *Gümüşay, Ayça*, Pay Devri ve Pay Sahipleri Sözleşmelerinde Aynen İfa Talebi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2018, s. 68 vd.

<sup>57</sup> *Elken*, s. 297; uygulamada kullanılan istisnaların detayı için bkz. Bölüm 2.5. İstisnalar.

değişiklik klozlarına yer verilmesinin tek amacının eşit bir risk dağılımı sağlanması olduğunu söylemek yerinde olmayacaktır.

### 1.3.2. Yatırım Teorisi

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının amacını açıklamak için kullanılan bir diğer teori de yatırım teorisi olmuştur<sup>58</sup>. Bu teori, esaslı olumsuz değişiklik klozlarını birleşme ve devralma sözleşmeleri ekseninde değerlendirerek, satıcının ara dönem içerisinde hedef şirkete yatırım yaparak bütünleşme sürecini başlatabilmesine odaklanmaktadır<sup>59</sup>.

Yatırım teorisine göre, iyi yazılmış bir esaslı olumsuz değişiklik maddesi şirket içerisinden kaynaklanabilecek riski satıcıya, dış etkenlerden kaynaklanabilecek riski ise alıcıya yüklemelidir<sup>60</sup>.

Hammadde üreticisinin paylarını devralan bir imalatçı örneğinde olduğu gibi, bir pay alım işlemi şirketler topluluğu içerisinde ‘sinerji’ yaratmak amacıyla yapıldığı halde, alıcı, hedef şirketi şirketler topluluğu bünyesine katarak çeşitli süreçleri kısaltmayı ya da masrafları düşürmeyi amaçlayabilir. Bu şekilde bir yatırım yapıldığı halde, esaslı olumsuz değişiklik klozu olmadan satıcının ‘sinerji’ yaratmaya zorlanması daha güç olacaktır. Çünkü bu halde hedef şirket artık şirketler topluluğu bünyesine gireceği için, satıcıyı hedef şirketin değerinin azalmasını engellemek için teşvik eden bir sebep kalmayacaktır<sup>61</sup>. Bu teoriye göre esaslı olumsuz değişiklik klozunun amacı da satıcıyı ara dönemde hedef şirketin değerinin azalmasını engellemeye zorlamak için bir tehdit oluşturmaktır<sup>62</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik klozunun yer aldığı bir işlemde, satıcı veya kredi alan mevcut

---

<sup>58</sup> Elken, s. 298; Schwartz/Gilson, s. 337.

<sup>59</sup> Elken, s. 298; Schwartz/Gilson, s. 337.

<sup>60</sup> Cicarella, s.429; Elken, s. 298; Garrett, s. 339; Schwartz/Gilson, s. 339.

<sup>61</sup> Elken, s. 298; Schwartz/Gilson, s. 338.

<sup>62</sup> Elken, s. 298; Schwartz/Gilson, s. 338.

koşulların değişmemesi ve hedeflenen işlemin gerçekleşmesi için çaba sarf etmek yönünde teşvik edilmiş olmaktadır<sup>63</sup>.

Yatırım teorisi, temelinde yer alan teşvik sağlama noktası kapsamında eleştirilmektedir; esaslı olumsuz değişiklik klozlarının satıcı veya kredi alanı belli bir şekilde davranmaya teşvik ettiği doğrudur. Ancak birleşme ve devralma sözleşmeleri veya kredi sözleşmeleri bir tarafı bir eyleme zorlamak için daha etkili birçok madde içermektedir, örneğin satıcının bu hususta vereceği bir taahhüt kapsamında bir mekanizma eklenerek bu amaca daha kolay ulaşılabilir, bir eylemde bulunmak veya bir eylemin ihmali cezai şarta bağlanabilir, pay devir sözleşmelerinde ara dönemde hedef şirketin yapacağı bazı işlemler de alıcı onayına tabi kılınabilir. Bu sebeple doktrinde ifade edildiği üzere esaslı olumsuz değişiklik maddelerinin temel amacı olarak yatırımın korunmasını görmek yerinde olmayacaktır<sup>64</sup>.

### **1.3.3. Yeniden Müzakere Kozu Teorisi**

Yeniden müzakere kozu teorisi, esaslı olumsuz değişik klozlarının amacını yorumlarken, bu klozların, esaslı ve olumsuz bir değişiklik gerçekleşmesi halinde taraflara, şartları yeniden müzakere etme hakkı vermesini bu klozların öncelikli amacı olarak değerlendirmektedir<sup>65</sup>.

Her ne kadar bu teori esaslı olumsuz değişiklik klozlarının ayırıcı özelliği olan bedelsiz çıkış hakkı sağlanmasını görmezden gelmekteyse de esaslı olumsuz değişiklik klozları uygulamada sıklıkla diğer tarafı sözleşme şartlarını yeniden müzakere etmeye zorlamak için bir koz olarak kullanılmaktadır<sup>66</sup>.

---

<sup>63</sup> *Brooks*, s. 7; *Cicarella*, s. 428.

<sup>64</sup> *Elken*, s. 299.

<sup>65</sup> *Elken*, s. 299; *Schwartz/Gilson*, s. 356.

<sup>66</sup> *Elken*, s. 300.

Gerçekten de uygulamada, koşullarda yaşanan değişiklikler karşısında taraflar, esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanarak işleme devam etmeme tehdidi ile uzun zaman harcayıp yatırım yaptıkları süreci doğrudan sona erdirmek yerine, sözleşme şartlarını yeniden müzakere etme eğilimindedir. Ancak belirttiğimiz üzere, bu teori esaslı olumsuz değişiklik klozlarına yer verilmesinin yalnızca bir yönünü dikkate almaktadır.

#### **1.3.4. Modern Görüş: İşlem Güvenliğinin Sağlanması**

Simetri teorisinde de açıklandığı üzere, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının kullanılmaya başlandığı ilk zamanlarda hedeflenen sonuç; sözleşme kurulduğu sırada taraflarca öngörülemeyen, iç veya dış kaynaklı risklerin dağıtılması olmuştur<sup>67</sup>. Fakat zaman içerisinde bu klozların yazımında ve uygulamasında büyük değişiklikler gerçekleşmiş, bir esaslı olumsuz değişiklik klozuna yer verilmesinin sebebi yalnızca öngörülemeyen risklerin simetrik dağıtılmasının ötesine geçmiş, eklenen istisnalar ile esaslı olumsuz değişiklik klozları kompleks bir mekanizma haline gelmiştir.

Modern görüş, esaslı olumsuz değişiklik maddelerinin yapılan işlemin tamamlanacağına yani kapanışın gerçekleşeceğine dair belirlilik ve kesinliğin sağlanmasının yani işlem güvenliğinin güçlendirilmesinin amaçlandığı yönündedir<sup>68</sup>. Yani, esaslı olumsuz değişiklik klozu bir sözleşmeye eklendiğinde aslında alıcının veya finansman sağlayan tarafın sözleşmede öngörülen bu istisna durum dışında işlemi tamamlamaya zorlanabilmesi için bir koşul oluşturulmaktadır<sup>69</sup>.

Bu sayede hem alıcı veya kredi veren sözleşme kurulduğu sırada bilinmeyen durumlar gerçekleşip işlem kârlılığını yitirdiği takdirde bedelsiz bir çıkış hakkına

---

<sup>67</sup> *Elken*, s. 300; *Schwartz/Gilson*, s. 331.

<sup>68</sup> *Elken*, s. 300.

<sup>69</sup> *Wolff/Moore*, s. 8.



sahip olacak, hem de satıcı veya kredi alan bu durum gerçekleşmediği müddetçe işlemin tamamlanacağından emin olacaktır. Taraflar esaslı olumsuz değişikliğin nasıl tanımlandığı, bu tanıma hangi istisnaların eklendiği ve esaslı olumsuz değişikliğin hangi durumlarda uygulanacağı üzerinden işleme özgü ve söz konusu işlemin ne şartlarda kapanacağını öngören bir mekanizma yaratabileceklerdir.

Günümüz sözleşmelerinde her iki tarafın da işlemin kapanacağına dair emin olmasını sağlayan bir koşul olması dışında; bir tarafın sözleşmede düzenlenen işlemi, değişen koşullar karşısında herhangi bir cezai şart bedeli veya tazminat ödemediği takdirde imtina edebilmesi için en uygun seçeneğin esaslı olumsuz değişiklik klostarı olduğu da göz ardı edilmemelidir<sup>70</sup>.

---

<sup>70</sup> *Smogie*, s. 82; *Wolff/Moore*, s. 9.

## İKİNCİ BÖLÜM

### ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARININ YAPISI VE SÖZLEŞME SİSTEMATİĞİNDEKİ YERİ

#### 2.1. Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozlarına Yer Verilen Sözleşmeler

Esaslı olumsuz değişiklik klozları günümüz uygulamasında pay devir ve kredi sözleşmelerinde karşımıza çıkmaktadır. Riskin ve işlem değerlerinin yüksek olduğu kredi sözleşmeleri ile birleşme ve devralma sözleşmelerinde işlem güvenliğinin sağlanması için birçok mekanizma mevcuttur<sup>71</sup>. Bu mekanizmalar süreç boyunca tarafların karşılaşılabileceği her durumda ne şekilde hareket edileceğini belirlemeyi amaçlar ve genellikle standart metinler üzerinden yapılan müzakereler neticesinde işleme özgü klozların eklenmesi ile oluşturulur<sup>72</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik klozları da bu mekanizmalardan birisi olarak bu tip sözleşmelerde sıklıkla karşımıza çıkmaktadır<sup>73</sup>.

Bu kapsamda değerlendirdiğimiz kredi sözleşmeleri, banka ile bireysel müşteri arasında imzalanan çerçeve kredi sözleşmeleri değil, genellikle müzakere gücü yüksek kredi alanlar ile bir finans kuruluşu ya da sendikasyon kurmuş bulunan finans kuruluşları arasında yapılan, çoğu zaman bir projenin finansmanına yönelik sözleşmelerdir<sup>74</sup>. Aynı şekilde bu kapsama giren birleşme ve devralma sözleşmeleri de genellikle her iki tarafın da müzakere gücünün benzer olduğu, yüksek bedeller ile pay devirlerinin gerçekleştiği, hukuki inceleme süreçleri ve

---

<sup>71</sup> *Manns, Jeffrey/Anderson, Robert*, The Merger Agreement Myth, Cornell Law Review, V. 98, 1143, 2013, s. 1145;.

<sup>72</sup> *Manns/Anderson*, s. 1151; *Schwartz/Gilson*, s. 331.

<sup>73</sup> *Brooks*, s. 5; *Cicarella*, s. 426; *Elken*, s. 305; *Manns/Anderson*, s. 1152; *Schwartz*, s. 794; *Threet*, s. 1008.

<sup>74</sup> *Clark, Keith/Taylor, Andrew*, Conditions precedent and covenants in Eurocurrency loan agreements, International Financial Law Review 1 Int'l Fin. L. Rev., 1982, s. 15; sendikasyon kredileri ile alakalı detaylı bilgi için bkz. *LMA Guide to Syndicated Loans*, s. 5- 14.

araştırmalar sonunda imzalanan kompleks sözleşmelerdir<sup>75</sup>. Her iki tarafın da eşit sayılabilecek mali güce sahip olduğu ve hukuki danışmanlık olarak imzaladığı bu sözleşmeler tüketiciler kredileri ya da basit pay devir sözleşmelerinden ayrılmaktadır, bu sözleşmelerde hemen her durumda her iki tarafın da birer basiretli tacir olduğu unutulmamalıdır.

## **2.2. Esaslı Olumsuz Değişikliğin Sözleşmelerde Düzenlenmesi**

Esaslı olumsuz değişiklik klozları kredi ve finansman sözleşmeleri ile pay devir sözleşmelerine iki temel şekilde eklenebilir: (i) belli tarih aralığında, genellikle imza ile kapanış arasında bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmesi halinde işlemi tamamlamama yetkisi veren bir kapanış koşulu olarak, veya (ii) imza anında ve kapanış anında ya da bu iki tarih arasında hedef şirket veya kredi alan nezdinde esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmediğine ilişkin bir beyan olarak, ki bu halde de yine bir kapanış koşulu teşkil edecek ve gerçeğe aykırı beyan verilmesi işlemin tamamlanmaması için sebep olacaktır<sup>76</sup>. Günümüzde bu sözleşmelerde bahsi geçen her iki tipe de aynı anda yer vermektedir.

### **2.2.1 Beyan ve Tekeffül Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik**

Pay devir, kredi ve finansman sözleşmeleri kapsamında kredi alanın ya da hedef şirketin belli şartları sağladığı ve koruduğundan emin olunması için kredi alanın ya da hedef şirket adına satıcının verdiği çeşitli beyanlar ve tekeffüller, bunlara aykırılık durumu sözleşmenin ihlali sonucuna bağlanarak sözleşmeye dâhil edilmektedir<sup>77</sup>. Yani bir beyan veya tekeffül, sonucu tazminata bağlı bir söz

---

<sup>75</sup> *Manns/Anderson*, s. 1150, 1154 vd.; *Garrett*, s. 335; *Schwartz*, s. 794- 795.

<sup>76</sup> *Brooks*, s. 5; *Cicarella*, s. 426; *Elken*, s. 305; *Miller, The Economics of Deal Risk* ; s. 2039; *Threet*, s. 1008.

<sup>77</sup> *Adams, Kenneth A.*, Understanding “Material Adverse Change” Provisions, *M&A Lawyer*, 2006, (“Adams, Understanding MAC Provisions”), s. 3; *Lebovits, Gerald*, *The Legal Writer, Making Offers No One Can Refuse: Effective Contract Drafting — Part 3*, 88 *N.Y. St. B.J.* 64., 2016, s. 64; *Schwartz/Gilson*, s. 333.

gibidir; sözleşme düzenlemelerinde bu iki kavramın genellikle birlikte kullanıldığını görebiliriz<sup>78</sup>.

Sözleşmelerde ‘beyan’ olarak nitelendirilen düzenlemeler beyanda bulunan tarafın, ki bu taraf bir birleşme devralma sözleşmesinde hisseleri devredilecek olan hedef şirket adına beyanda bulunan satıcıyken kredi sözleşmesinde kredi alan olacaktır, belli bir tarihte belli bir durumda bulunduğu ya da belli bir niteliği haiz olduğunun teyididir<sup>79</sup>. Öte yandan bir tekeffül ya da taahhüt ise yine taahhüdü veren tarafın söz konusu durum ya da niteliğin ileride de korunacağına ilişkin vaadi olacaktır. Yani beyan ve tekeffüller ile alıcı veya kredi veren, karşı tarafın durumunu çeşitli açılardan teyit etmektedir, adeta mevcut durumun fotoğrafını çekmektedir<sup>80</sup>.

Beyan ve tekeffüllerin bu niteliği gereği hangi tarihlerde geçeli oldukları önem taşımaktadır. Bu sebeple beyan ve tekeffüller kredi sözleşmeleri ile birleşme ve devralma sözleşmeleri içerisinde genellikle iki tarihte kredi alan ya da satıcı tarafından tekrarlanır, ilk olarak sözleşmenin imza tarihinde ve ikinci olarak kapanış tarihinde, istisnai olarak bu tarihler arasında da beyan ve tekeffüllerin devamlılığı talep edilebilir; ancak belli veya belirlenebilir tarihlerde bu beyan ve tekeffüllerin alınması daha yerinde olacaktır.

Bu beyanlar; kredi alanın ya da satıcının ehliyeti, hedef şirketin temsili, bilançoları, verdiği bilgilerin doğruluğu gibi temel hususlara ilişkin olabileceği gibi; kredi alanın ya da hedef şirketin faaliyet gösterdiği alana özgü de olabilir. Finansman sözleşmelerinde sektöre özgü beyan ve taahhütler daha sık kullanılmaktadır, örneğin bir enerji projesinin finansmanında lisanslar, çevresel

---

<sup>78</sup> *Lebovits*, s. 64; *Stark, Tina L.*, Nonbinding opinion, ABA Business Law Today, V. 15, No. 3, 2006, s. 1.

<sup>79</sup> *Lebovits*, s. 64; *Stark*, s. 1.

<sup>80</sup> *Brooks*, s. 6; *Clark/Taylor*, s. 15; *Schwartz/Gilson*, s.333; *Grupo Hotelero Urvasco SA v. Carey Value Added SL & Anor*, p. 343; *Zakrzewski*, s. 344.

etki değerlendirmesi raporları, imar planları gibi birçok idari onay ve izin beyan ve taahhütler ile teyit edilmektedir.

Esaslı olumsuz değişiklik de bu şekilde bir beyan olarak sözleşme içerisinde yer almaktadır<sup>81</sup>. Bir esaslı olumsuz değişiklik klozu, kredi sözleşmeleri ve şirket birleşme devralma sözleşmelerinde genellikle aşağıdaki şekilde düzenlenmektedir<sup>82</sup>:

*“İşbu [sözleşmenin imza tarihinden itibaren] [kredi alan veya hedef şirket] [işletmesi veya mali durumu] üzerinde [alıcının veya kredi verenin] makul görüşüne göre tek başına veya iştirakleri ile birlikte Esaslı Olumsuz Değişiklik [yaratabilecek ya da yaratması makul olarak beklenebilecek] bir durum, etki, değişiklik veya olay meydana gelmemiştir [gelmediğini beyan ve taahhüt eder].”*

Sözleşme içerisine bu klozun eklenmesi ile amaç ilgili beyanın sözleşmenin imzasından sonra geçerliliğini yitirmesi halinde işleme devam etmekten kaçınabilme, kredi kullandırımının yapılmaması, kullanılan kredinin geri çağırılması gibi hakların elde edilmesidir<sup>83</sup>.

Esaslı olumsuz değişiklik, yakın zamana kadar “bir değişiklik durumu” olarak tanımlanmaktaydı. Fakat gelişen uygulama ile taraflar bunun yeterli koruma sağlamayacağı fikri ile “bir esaslı olumsuz değişiklik yaratacak”, “bir esaslı olumsuz değişiklik doğurması makul olarak beklenebilecek” ve hatta “bir esaslı olumsuz değişikliğe sebep olabilecek” tanımları ile gelecekte yaşanma ihtimalini de tanım içerisine alarak daha fazla koruma sağlamak istemiştir<sup>84</sup>.

---

<sup>81</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 1; Elken, s. 306; Garrett, s. 335; Monson, s. 772; beyan ve taahhüdün sona erdirmeye koşuluna bağlanmasına ilişkin olarak aşağıda bkz. Bölüm 1.4.2.

<sup>82</sup> Adams, s. 10; Elken, s. 301; Quintin, s. 279; Zakrzewski, s. 344.

<sup>83</sup> Brooks, s. 6.

<sup>84</sup> Adams, s. 15; Miller, s. 112; kullanılacak fiiller açısından bu tartışmanın kapanış koşulu olarak eklenen esaslı olumsuz değişiklik klozuna yer verildiği haller veya tanımlar açısından da yapılmaktadır.

Bu değişiklikler dolayısıyla yabancı doktrinde esaslı olumsuz değişiklik tanımı yazımında hangi fiil ve kiplerin kullanılacağı tartışmalara konu olmuştur. Bu tartışma Türkçe yazılan bir sözleşme açısından çok geçerlilik arz etmeyecektir<sup>85</sup>. Fakat özetle esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yapısının değerlendirilmesinde “beklenti metriği” olarak adlandırılan bu tartışma kapsamında hedef şirkette gerçekleştiği öne sürülen esaslı olumsuz değişiklik ile belirtilen vakalar arasındaki bağın yakınlığı kullanılan dil ile belirlenecektir<sup>86</sup>.

Örneğin, tanımdaki standardın “bir esaslı olumsuz değişiklik yaratma ihtimali olan bir durum, etki, değişiklik veya olay<sup>87</sup>” (İngilizcede *a circumstance, effect, change or event that will/could/may/would result in a material adverse change*) olarak belirlenmesi halinde, bu kloza dayanılabilmesi için bir esaslı olumsuz değişikliğin henüz gerçekleşmiş olması gerekmemeyle birlikte, gelecek bir zamanda esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşme ihtimalinin kesin olması söz konusu olmalıdır<sup>88</sup>. Bu sebeple taraflar sıklıkla bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşmesini beklemek yerine bu ihtimal karşısında dahi derhal harekete geçme imkânı olmasını tercih edecektir<sup>89</sup>.

Yukarıda açıkladığımız örnek düzenlemeye kıyasla daha da az risk almak isteyen taraflar ise, bir esaslı değişiklik olma ihtimalini de “bir esaslı olumsuz değişikliğe sebep olabilecek bir durum, etki, değişiklik veya olay” (İngilizcede *a*

---

<sup>85</sup> İngilizce yazılan sözleşmeler kapsamında “may”, “will”, “would”, “could” ve “is” fiillerinin kullanımı halinde farklı sonuçlar doğabileceği tartışma konusu olmaktadır, daha detaylı inceleme için bkz. *Adams*, s. 15-17; *Miller*, s. 112- 115; *Quintin*, s. 280; *Zakrzewski*, s. 351.

<sup>86</sup> *Miller*, s. 112; *Miller, Robert T.*, The Economics of Deal Risk: Allocating Risk Through MAC Clauses in Business Combination Agreements, *Willian and Mary Law Review*, Vol. 50, 2007 (“*Miller, The Economics of Deal Risk*”), s. 2091-2092; *Threet*, s. 1011.

<sup>87</sup> Bu standart İngilizce olarak “*that [will/would/could] result in a material adverse change*” örneğinde olduğu gibi will, would veya could fiillerinin kullanımı ile sağlanabilir, ancak İngilizce kullanımda bu fiillerin sağladığı farklar, Türkçe açısından aynı sonuçları doğurmayacaktır. Kredi veren veya alıcı açısından daha geniş bir hareket alanı yaratılması “bir esaslı olumsuz değişiklik ihtimali” kullanımı ile sağlanabilir. Türkçede benzer farklılıklar fiillerin çekimi değil, dilin farklı kullanılması ile sağlanabilir.

<sup>88</sup> *Adams*, s. 15.

<sup>89</sup> *Adams*, s. 16.

*circumstance, effect, change or event that may result in a material adverse change*) yazımı ile karşılayabilir. Bu yazımda, bir değişikliğin kesin olarak gerçekleşmesi ihtimali gerekli değildir, uzak da olsa esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşme ihtimali yeterli olacaktır<sup>90</sup>.

Bu yazımın “bir esaslı olumsuz değişikliğe sebep olması makul olarak beklenilebilecek bir durum, etki, değişiklik veya olay” (İngilizcede *a circumstance, effect, change or event that may reasonably be expected to result in a material adverse change*) şeklinde yumuşatılması mümkündür, bu sayede erişilmesi gereken standart beklentiden olasılığa çıkartılmış olacaktır<sup>91</sup>. Bunun bir yansıması olarak, ABD’de yapılan pay alım sözleşmelerinde esaslı olumsuz değişiklik klozu kullanımını inceleyen NP Anketi 2017 yılında sözleşmelerin %62’sinde “esaslı olumsuz değişikliğe sebep olması makul olarak beklenilebilecek” tanımlamasının kullanıldığını göstermektedir<sup>92</sup>. Aşağıda Akorn Kararı incelemesinde daha detaylı inceleneceği üzere esaslı olumsuz değişikliğin makul beklentiye bağlandığı halde, ABD mahkemeleri tarafından esaslı olumsuz değişikliğe sebep olabilecek bir durumun gerçekleşmiş fakat henüz hedef şirket üzerinde etki yaratmamış olması esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanılması için yeterli görülmüştür<sup>93</sup>.

Daha kesin bir kıstas sağlayacak bir esaslı olumsuz değişiklik beyanı içinse, “herhangi bir olumsuz değişiklik gerçekleşmemiştir” (İngilizcede *no material adverse change has occurred*) kullanımı daha yerindedir<sup>94</sup>. Bu kullanım ile taraflar ancak ve ancak esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği halde bu beyana dayanarak talepte bulunabilecektir.

---

<sup>90</sup> Adams, s. 17.

<sup>91</sup> Adams, s. 17.

<sup>92</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 7; (Erişim Adresi: <https://www.nixonpeabody.com/-/media/Files/PDF-Others/mac-survey-2017-nixon-peabody.ashx>, Erişim Tarihi: 22 Mart 2019).

<sup>93</sup> Akorn Kararı, s. 161- 162.

<sup>94</sup> Adams, s. 17.

Açıklananlar ışığında hem olasılık bazında hem de kesin güncel durum bazında koruma sağlamak için önerilen karma beyan kullanımını şu şekilde olacaktır:

“[Son finansal tabloların düzenlendiği tarihten itibaren] herhangi bir olumsuz değişiklik gerçekleşmemiş ve bir esaslı olumsuz değişikliğe sebep olması makul olarak beklenebilecek herhangi bir olay veya durum meydana gelmemiştir.”

Beyan ve tekeffül olarak düzenlenen esaslı olumsuz değişiklik klozunun yanı sıra sözleşmeyi feshetme hakkı da sağlaması halinde ise bu koşullar “sona erdirme koşulu (İngilizcede ‘bringdown condition’)” olarak da işlev görecektir<sup>95</sup>.

Beyan ve tekefüllerin tek niteliği sözleşmeye konu işlemin tamamlanmasından kaçınma hakkı değildir, bunun yanı sıra gerçeğe aykırı olarak verilen beyan ve tekefüller karşısında diğer tarafın tazminat hakkı da söz konusudur<sup>96</sup>. Bu yüzden esaslı olumsuz değişiklik klozlarının beyan ve tekeffül olarak sözleşmede yer alması halinde bir tazminat hakkı da öngörülmüş olacak ve bu bakımdan da koruma sağlanacaktır.

Bu kapsamda şu da unutulmamalıdır ki, beyan ve tekefüllerin gerçeği yansıtmamasının bir önemli ya da esaslı sonuç doğurması gerektiğine ilişkin bir ekleme, ikili bir esaslılık standardı getirecek, bu yüzden örneğin hem şirketin son dönem kârında esaslı bir düşüş yaşanması hem de bu duruma ilişkin şirketin esaslı şekilde yanlış bir beyanda bulunmuş olması aranacaktır<sup>97</sup>. Bu şekilde bir ikililik yaratmamak için sadece esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmesi üzerinden tanımlama yapılmalı, yani bir beyan veya tekeffülün gerçeğe aykırı olarak verilmesi halinde diğer tarafın haklarını kullanabilmesi bu gerçeğe aykırılığın da

---

<sup>95</sup> Elken, s. 306; Garrett, s. 335; Monson, s. 772; Schwartz/Gilson, s. 333, 334.

<sup>96</sup> Adams, s. 12.

<sup>97</sup> Adams, s. 14.



önemli veya esaslı nitelik arz etmesi standardına bağlanmamalıdır, meğerki bu netice özellikle hedeflensin.

### 2.2.2 Kapanış Koşulu Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik

Esaslı olumsuz değişiklik, kredi ve birleşme devralma sözleşmeleri içerisinde kapanış koşulu olarak da yer almaktadır, bu koşulların yerine getirilmemesi halinde diğer tarafın işlemi kapatmama hakkı da olacaktır<sup>98</sup>.

Kapanış koşulları ön koşullar (İngilizcede “*condition precedent*”) ve müteakip koşullar (İngilizcede “*condition subsequent*”) olarak ikiye ayrılmaktadır, bunlar imzadan sonra işlemin tamamlanması için sözleşme taraflarınca yerine getirilecek koşulları tanımlamak için kullanılır<sup>99</sup>. Bu ön koşullar ve müteakip koşulların amaçlarından birisi de sözleşmenin imzası ile işlemin tamamlandığı veya kullandırımın yapıldığı an arasında işleme taraf olma kararına sebep koşulların aynı kaldığının teyit edilmesidir<sup>100</sup>. Bu sebeple koşullar genellikle kredi alanın ya da hedef şirketin ana sözleşmesi, ilgili tarafın yetkili organının sözleşmeye taraf olma kararı, imza yetkililerini gösteren belgeler<sup>101</sup> gibi genel belgelerin sunulmasını içerebileceği gibi finansman sözleşmeleri gibi özellik arz eden işlemlerde projeye özgü izinler, ruhsatlar gibi projenin tamamlanmasına ilişkin diğer belgeleri de içerebilir<sup>102</sup>.

Koşul olan esaslı olumsuz değişiklik klozu genellikle aşağıdaki şekilde yazılmaktadır:

*“[Hedef şirketin veya kredi alanın tek başına ya da iştirakleri ile birlikte] mali durumunda herhangi bir Esaslı Olumsuz Değişiklik olmamıştır ve*

<sup>98</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 1; Garrett, s. 335; Monson, s. 772; Quintin, s. 280.

<sup>99</sup> Brooks, s. 6; Schwartz/Gilson, s.334.

<sup>100</sup> Adams, s. 11; Elken, s. 293.

<sup>101</sup> Clark/Taylor, s. 15.

<sup>102</sup> Clark/Taylor, s. 16.

*faaliyetin ya da işletmenin niteliği, kapsamı veya tarzında, ya da projede önemli ve olumsuz bir değişiklik meydana getirebilecek herhangi bir kesinti veya değişiklik olmamıştır.”*

Bu sayılanlar kapsamında bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmesi halinde kredi alan veya satıcının bir bildirim yükümlülüğü de sözleşme içerisinde yer alacaktır<sup>103</sup>. Şunu da belirtmekte fayda vardır ki, bir kapanış koşulu olarak düzenlenen esaslı olumsuz değişiklik klozu için satıcı ya da kredi alanın yazılı bir bildirim yapması düzenlenebilir.

Ek olarak, yukarıda açıklandığı üzere beyan ve tekeffüller hem ilgili sözleşmenin imzası anında verilmekte hem de işlemin kapanışı anında satıcı ya da kredi alan tarafından tekrarlanmaktadır. İmza anında bu beyan ve tekeffüller sözleşmeye taraf olunması suretiyle verilmekteyken beyan ve tekeffüller işlemin kapanış anında kredi alan ya da satıcının ayrıca yapacağı yazılı bir bildirim ile tekrarlanmaktadır. İşte bu yazılı bildirim yapılması sözleşmede bir kapanış koşulu olarak düzenlenecektir. Uygulamada genellikle ön koşullar ve müteakip koşulların tamamlandığına ilişkin yazılı bildirimler içerisinde daha önceden verilen tüm beyan ve tekeffüllerin de geçerliliğini koruduğu eklenmektedir. Bu sayede beyan ve tekeffüller tahtında verilen esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmediğine ilişkin beyan bir kapanış koşulu olarak da tekrar edilmiş olacaktır.

### **2.3. Esaslı Olumsuz Değişikliğin Tanımlanması**

Sözleşme içerisindeki kullanımlardan görülebileceği üzere, asıl önem taşıyan nokta, esaslı olumsuz değişikliğin sözleşme içerisinde nasıl tanımlandığı olacaktır, çünkü işlevsel bir sözleşmenin sistematigi içerisinde beyan ve tekeffül ya da kapanış koşulu olarak düzenlendiğine bakılmaksızın hangi durum veya koşulların

---

<sup>103</sup> Adams, s. 12.

esaslı olumsuz değişiklik kavramına dahil sayılacağı ilgili sözleşme maddelerinde değil, tanımlarda belirlenecektir.

Esaslı olumsuz değişikliğin tanımından hareketle, (i) değişiklik veya etki ile kast edilenin ne olduğu, (ii) ne tür bir değişikliğin olumsuz olarak tanımlanacağı, (iii) bir değişikliğin ne durumda esaslı kabul edileceği, (iv) değişikliğin etkileyeceği hususların neler olduğu ve (v) bu tanıma istisna teşkil eden haller belirlenmektedir<sup>104</sup>.

Doktrinde uyuşmazlıkların büyük bir kısmının esaslı olumsuz değişikliği oluşturacak bu kavramların ayrı ayrı tanımlanmamasından kaynaklandığını düşünen yazarlar olmuşsa da<sup>105</sup>, taraflardan bu kavramlardan her biri için ayrı ayrı tanımlar eklemesini beklemek de uygulamadaki gerçekleri tamamen göz ardı eden bir tutum olur. Dolayısıyla esaslı olumsuz değişiklik kabul edilecek kıstasların mümkün olduğunca açık şekilde belirlenmesinin daha doğru bir tutum olacağı kanaatindeyiz.

### 2.3.1 Değişiklik veya Etki Kavramları

Esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanılabilmesi için öncelikli olarak mevcut statüde bir değişikliğin gerçekleşmesi gereklidir. Daha önceden bahsettiğimiz üzere, uygulamada ‘esaslı olumsuz değişiklik’ ve ‘esaslı olumsuz etki’ tanımlarının her ikisi de kullanılmaktadır, fakat bizim de katıldığımız görüş uyarınca bu iki kavram arasında büyük bir anlam farkı bulunmamaktadır. Şöyle ki, bu klozların temeli olan Anglosakson hukuk düzeninde ‘*material adverse change*’ ve ‘*material adverse effect*’ terimleri kullanılmakta, bunun da tercümesi olarak hukukumuzda esaslı olumsuz değişiklik ve esaslı olumsuz etki kavramları tercih edilmektedir. Aşağıda daha detaylı olarak açıklandığı üzere Türkçede bu iki

---

<sup>104</sup> *Brooks*, s. 4.

<sup>105</sup> *Wolff/Moore*, s. 8.

kavramın birbiri yerine kullanılabilceği g6r6şunde olduğumuz için bu çalışmada esaslı olumsuz değişiklik terimi tercih edilmiştir.

Değişiklik, T6rk Dil Kurumu tarafından, bir b6t6n6n bir b6l6m6n6n değişmesiyle ortaya çıkan yeni durum olarak tanımlanmakta iken; etki, bir kimse veya nesnenin başka bir kişi veya şey 6zerindeki g6c6, tesir olarak tanımlanmaktadır<sup>106</sup>. Her iki kavram da bir olay veya durum sonucu kredi alan veya hedef şirketin stat6s6ndeki farklılığı nitelendirmek için kullanıldığından bu iki kavramın sonuçları arasından bir fark g6rmek zordur. Fakat ilgili taraf 6zerinde yaşanan farklılığı belirlemek açısından daha kesin bir kriter sağlayacak olması sebebiyle esaslı olumsuz değişiklik tanımının tercih edilmesinin daha yerinde olduğuna inanıyoruz. Elbette, esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulanabilirliği için çıtayı daha d6ř6k tutmak isteyen, daha alıcı dostu bir d6zenleme yapmak isteyen taraflar “etki” terimini tercih edebilecektir<sup>107</sup>.

Anglosakson uygulamasında da genellikle ‘*material adverse change*’ yani esaslı olumsuz değişiklik tanımı tercih edilmektedir, birçok yazar da yukarıda açıklanan g6r6ře yakın şekilde iki kavram arasındaki farkı 6nemsiz g6rmektedir<sup>108</sup>. Uygulamada bu iki kavram arasında sıkışıp kalmak istemeyen hukukçular tarafından tanım içerisinde d6zenlemenin “esaslı olumsuz değişiklik yaratabilecek herhangi bir değişiklik, durum, etki veya koşul” olarak yazılması tercih edilmektedir<sup>109</sup>.

Yapılacak ikinci değerlendirme ise değişikliğin hangi durum ile karşılaştırılarak belirleneceğine ilişkin olmalıdır. Bir esaslı olumsuz değişiklik klozunda kast edilen değişiklik, genellikle s6zleşmenin imzası anı ile s6zleşmeye konu işlemin tamamlanması anı arasında hedef şirket veya kredi alanın yaşadığı ya da

---

<sup>106</sup> T6rk Dil Kurumu, G6ncel T6rke S6zl6k, (Erişim Adresi: [http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&view=gts](http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&view=gts), Erişim Tarihi: 22 Mart 2019).

<sup>107</sup> Adams, s. 19.

<sup>108</sup> Adams, s. 17, 23; Elken, s. 291; Schwartz, s. 33; Zakrzewski, s. 346.

<sup>109</sup> Adams, s. 18.

yaşayabileceği değişikliklerdir<sup>110</sup>. Sözleşme imzasından önceki bir zamanda gerçekleşen ve taraflarca bilinen bir olgunun, taraflarca aksi açıkça anlaşılmadığı sürece bu kapsama giremeyeceği kabul edilmektedir<sup>111</sup>. Yani kredi verenin veya alıcının hukuki inceleme (İngilizcede ‘*due diligence*’)<sup>112</sup> süresince tespit ettiği veya sözleşmeye açıkça eklenen bir durumun kapanış anında veya kullandırım sırasında bir değişiklik olarak öne sürülemeyecektir. Ancak bu bilinen durumun zaman içinde artması veya kötüleşmesi esaslı olumsuz değişiklik tanımı anlamında bir değişiklik olarak kabul edilebilecektir<sup>113</sup>.

Uygulamadaki yargı kararlarında değişiklik olarak rekabet dolayısıyla önemli miktarda müşteri kaybı, şirketin faaliyet gösterdiği sektöre yeni şirketlerin girmesi, şirket faaliyetlerinden kaynaklanan yüksek miktarda tazminat yükümlülükleri, yeni muhasebe sistemlerinden kaynaklanan sorunlar, imal edilen ürünlerde çıkan sorunlar dolayısıyla ürünlerin geri çağırılması, önemli fikri mülkiyet haklarının kaybı, şirketin ürünlerini gereksiz kılan teknolojik gelişmeler ve şirketin üretim için aldığı malzemelerin fiyatlarında rekabetçi artışların ileri sürüldüğü görülmektedir<sup>114</sup>.

### 2.3.2 Olumsuzluk Kavramı

Bir esaslı olumsuz değişiklik klozundaki olumsuzluk, hedef şirket veya kredi alanın belirli açılardan sözleşmenin imzasındaki veya tarafların belirlediği belli bir tarihteki durumuna göre kapanış anında daha kötü bir hale gelmiş olmasıdır<sup>115</sup>.

---

<sup>110</sup> Zakrzewski, s. 346.

<sup>111</sup> IBP, Inc. Shareholders’ Litigation v Tyson Foods, Inc. ve Lasso Acquisition Corporation Kararı.

<sup>112</sup> Hukuki inceleme süreçleri için bkz. Arıkan, Mustafa, Due Diligence Kavramı ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C.: 22, (1), 2016, s. 268 vd; Tekinalp, Ünal, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 4. Bası, İstanbul 2015, s. 710.

<sup>113</sup> Aşağıda bkz. Doman Kararı.

<sup>114</sup> Miller, s. 160; Miller, *The Economics of Deal Risk*, s. 2090.

<sup>115</sup> Adams, s. 23; Monson, s. 773. Hukuki inceleme süreçleri için bkz. Tekinalp, s. 710.

Olumsuzluk, bu klozlar tahtında ilgili kişinin çıkarlarına karşı, zararına bir durum anlamında kullanılmaktadır<sup>116</sup>.

Bazı yazarlar hedef şirketin gelirinde yaşanan yüzde birlik düşüşün bile esaslı bir olumsuz değişiklik sayılması gerektiğini öne sürerken, bazıları ise kaybın önemli ölçüde gerçekleşmesi gerektiğini ve hatta bu değişikliğin şirket için adeta felaket niteliğinde olması gerektiğini öne sürmüştür<sup>117</sup>. Olumsuzluk ve esaslılık kavramları çok iç içe geçmiş kavramlardır, bir somut olayda esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşip gerçekleşmediğine karar verilirken bu iki kavramı birlikte değerlendirmek daha uygun olacaktır.

Genel anlamıyla olumsuz değişiklik için yararlanılabilecek kriter olarak, aslında esaslılık kriteri ile birlikte bir değerlendirme yapılarak eğer sözleşme kurulurken ilgili tarafın bu duruma ilişkin bilgisi olsaydı sözleşmeyi kurmayacak olması göz önüne alınmaktadır<sup>118</sup>. Bu açıdan olumsuzluk kriteri, ileride açıklanan işlem temelinin çökmesi ile büyük benzerlikler taşımaktadır. ABD yargı kararlarında bu açıdan uzun dönemli kâr sağlama amacının ne kadar etkilendiği dikkate alınmıştır<sup>119</sup>.

### 2.3.3 Esaslı Kavramı

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarına bir sözleşmede yer verilirken hangi değişikliklerin ‘esaslı’ olarak değerlendirileceğinin belirli olması gelecekteki uyuşmazlıkları azaltmak için büyük önem arz etmektedir<sup>120</sup>. Fakat taraflar, esaslı olumsuz değişiklik klozu ne kadar detaylı yazılırsa yazılsın bu şekilde bir tanım yapmaktan yorum imkânlarını sınırlamamak için genellikle kaçınmaktadır<sup>121</sup>.

<sup>116</sup> Merriam Webster’s Dictionary of Law, s. 16.

<sup>117</sup> *Somogie*, s. 83.

<sup>118</sup> *Adams*, s. 23; *Zakrzewski*, s. 348.

<sup>119</sup> *Adams*, s.27; *Cicarella*, s. 424; IBP Kararı.

<sup>120</sup> *Mehta*, s. 3.

<sup>121</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 3; *Galil*, s. 851; *Garrett*, s. 337.

Temel anlamıyla esaslı veya önemli terimleri, kuvvetli etkisi olan, kayda değer sonuçlara sebep olabilecek, olmazsa olmaz bir parça teşkil eden veya somut konuda kişinin karar alma iradesini etkileyen şeyleri nitelendirmek için kullanılmaktadır<sup>122</sup>. Bu tanımlama, tez çalışmamız kapsamında yeterli değildir, yine tarafların neyi esaslı veya önemli gördüklerini tam anlamıyla belirlemekten aciz kalacaktır. Esaslılık kriteri, tanımlardan da görüleceği üzere zaten belirsiz bir kavramdır<sup>123</sup>.

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yapısının değerlendirmesinde neyin esaslı addedileceği tartışmalara konu olmuştur. Mevcut yargı kararları incelendiğinde hangi olumsuz değişikliklerin “esaslı” kabul edilmesi gerektiği konusunda bir görüş birliğinin mevcut olmadığı görülebileceği gibi kararlar bu açıdan bir rehberlik sağlayamamaktadır<sup>124</sup>. Ortak kabul, yargı kararlarının çok yüksek bir standart öngördüğü yönünde olmuştur<sup>125</sup>.

Aşağıda açıklanan mahkeme kararları ışığında ortaya çıkan bir görüşe göre, tanımda esaslı sayılan özel durumlara daha detaylı yer verilmesi önerilmektedir<sup>126</sup>. Tanımların açıkça yapılması, belirli olaylara yer verilmesi ya da örnekleme yapılması bu kapsamda önerilmektedir. Örneğin enerji sektöründe faaliyet gösteren bir kredi alan için gereken lisansların geçerliliği, devlet yardımlarının devamlılığı gibi spesifik düzenlemelerin öngörülmesi tarafların hangi değişiklikleri işlemin sıhhati açısından esaslı gördüğünün anlaşılır olması için tercih edilmektedir.

---

<sup>122</sup> Merriam Webster’s Dictionary of Law, 2. Baskı, Harrisonburg VA, 2016, s. 305; Türk Dil Kurumu, Güncel Türkçe Sözlük, [http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_gts&view=gts](http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&view=gts).

<sup>123</sup> *Adams*, s. 23; *Garrett*, s. 338.

<sup>124</sup> *Galil*, s. 850; *Somogie*, s. 83; *Zakrzewski*, s. 348.

<sup>125</sup> *Somogie*, s. 83; *Threet*, s. 1018.

<sup>126</sup> *Zhou, Y. Carson*, Material Adverse Effects ad Buyer-Friendly Standard, *New York University Law Review Online* Vol. 91, s. 175.

Uygulamada çeşitli esaslı olumsuz değişiklik klozlarına belli bir parasal limit veya rakam eklenerek esaslılık kavramının somutlaştırılmaya çalışıldığı görülmekle birlikte, bu önerilen bir yaklaşım olmamıştır<sup>127</sup>. Her ne kadar bir değişikliğin esaslı olmasının maddi, sayıyla ölçülebilir bir boyutu olduğu aşikâr olsa da bu şekilde bir limitin belirlendiği hallerde limitin çok az dahi altında kalan bir değişiklik gerçekleşmesi durumunda ilgili tarafın bu kloza dayanma hakkı olmayacaktır<sup>128</sup>. Bir değişikliğin yaratacağı etkinin maddi boyutunun hesaplanması da bir başka tartışma yaratacak, kesin bir sonucun elde edilmesi için tarafların ve mahkemelerin uzun süreler harcaması gerekecektir. Yani sayısal limit eklendiği halde hesaplamanın kim tarafından nasıl yapılacağı, hangi hesaplama yöntemlerinden faydalanılacağı, hangi kıstasların dikkate alınacağı gibi soruları beraberinde getirecektir.

Bu açıdan bir diğer kaygı da satıcının veya kredi alan tarafın önereceği bir bedelin, bu bedel ne kadar düşük olsa da alıcı veya banka nezdinde bilinen bir durumun saklandığına dair şüphe yaratabilecek olmasıdır<sup>129</sup>. Eğer kredi alan veya alıcının olası değişikliğin maddi boyutlarına ilişkin kesin bilgisi varsa bu durumun doğrudan sözleşme içerisinde kapanış koşulu olarak düzenlenmesi daha uygun olacaktır<sup>130</sup>.

Değişikliğin kredi alan veya hedef şirket üzerinde esaslı olup olmadığına karar verilirken, örneğin hukukumuzda uyarılmanın bir koşulu olarak kabul edilen olağanüstü nitelik hükümlerinden veya Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-23.1 Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği<sup>131</sup> gibi şirketler açısından önemli işlemleri sınıflandıran mevzuat hükümlerinden yararlanılması düşünülebilir. Ancak bu hükümlerin tarafların hedeflediğinden çok

---

<sup>127</sup> *Adams*, s. 28; *Brooks*, s. 5; *Cicarella*, s. 431; *Monson*, s. 773; *Somogie*, s. 88; *Threet*, s. 1017.

<sup>128</sup> *Monson*, s. 773.

<sup>129</sup> *Galil*, s. 865; *Somogie*, s. 89.

<sup>130</sup> *Adams*, s. .

<sup>131</sup> 24/12/2013 tarihli 28861 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan II-23.1 Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliği.



daha yüksek standartlar gerektirmesi bir risk doğuracağı gibi, bu hükümler çeşitli şirket yönetim prensiplerinin belirlenmesi amacını taşıdığı için doğrudan esaslı olumsuz değişiklik klozlarının yorumlanmasında eksik kalabilir.

Esaslı kavramının değerlendirilmesinde somut olay özellikleri dikkate alınacaktır<sup>132</sup>, ancak burada tartışmaya konu olan önemli bir diğer nokta, bir durumun esaslı olup olmadığının değerlendirmesinin objektif veya sübjektif yapılması açısından olacaktır. Bir değişikliğin esaslı olarak nitelendirilmesi makul bir kredi veren veya alıcının bakış açısına göre mi belirlenecektir yoksa somut olayda taraf olan kimse açısından mı esaslı olup olmadığı değerlendirilecektir? Bu değerlendirmede baskın görüş, aksi açıkça öngörülmediği sürece esaslı olma niteliğinin karma bir kavram olması sebebiyle hem objektif hem de sübjektif nitelikler içerdiği yönünde olmuştur<sup>133</sup>. Örneğin aşağıda detaylı olarak anlatılan IBP Kararı'nda ortaya konulan ve daha sonraki kararlarda da kullanılan kıstas, alıcının kısa dönemli al-sat amacıyla değil de uzun dönemli yatırım stratejisinin bir parçası olarak alımı yapmayı planlaması halinde, mahkeme tarafından uzun dönemli yatırım yapan makul bir alıcının standardı göz önüne alınması gerektiğini söyler<sup>134</sup>. ABD yargı kararı örneklerinden mahkemelerin esaslı bir değişiklik olup olmadığına ilişkin değerlendirmesini alıcı üzerinden yaptığı görülmektedir, özellikle alıcının sözleşmenin imzalandığı sırada bildikleri ve işleme taraf olmaksızın amacı göz önüne alınmıştır<sup>135</sup>. Bir değişikliğin esaslı addedilebilmesi için makul bir alıcının söz konusu işleme taraf olma iradesini değiştirebilecek nitelikte olması da mahkeme kararlarında bir kıstas olarak öne sürülmüştür, ancak bu kıstas hukukumuzda uyarılma ve Anglosakson hukukta *frustration*'a yaklaşması sebebiyle eleştirilebilir<sup>136</sup>.

---

<sup>132</sup> *Cicarella*, s. 430.

<sup>133</sup> *Galil*, s. 853; *Somogie*, s. 90.

<sup>134</sup> *Alexander*, s. 13; IBP Kararı; *Threet*, s.1021.

<sup>135</sup> *Galil*, s. 854; *Somogie*, s. 91.

<sup>136</sup> IBP Kararı, Hexion Kararı p. 738

Bu yönde bir değerlendirme de esaslı olumsuz değişiklik klozları yazımında bir durumun esaslı olup olmadığının bir tarafın belirlemesine bırakılması halidir; örneğin bu belirlemeyi kredi veren ya da alıcı taraf yapabilir, belirlemenin kredi verenin “makul bir kredi veren olarak görüşüne göre”, “benzer durumdaki bir kredi verenin görüşüne göre” ya da “tamamen kendi kararına bağlı olarak” yapılması öngörülebilir<sup>137</sup>. Değerlendirmenin tamamen bir tarafın kararına bırakılması yerine benzer şartlardaki makul bir taraf eşliğinin tercih edilmesi bu şekilde bir düzenleme yapılmak istenen durumlarda tercih edilmelidir. Bu sayede karar verecek olan taraf nesnel bir çapraz karşılaştırma yapmak ve somut olayın özelliklerini piyasa koşulları karşısında değerlendirmek zorunda olacaktır<sup>138</sup>. Bu yönde bir düzenleme, uyumsuzluk halinde esaslı olumsuz değişikliğe dayanılarak kredinin kat edilmesi, geri çağırılması veya sözleşme feshinin makul olup olmadığı üzerinde karar verilebilmesi için somut olay üzerinden makul bir üçüncü kişinin gözünden bir değerlendirme yapılmasını gerektirmektedir<sup>139</sup>. Bu değerlendirme metodu, hukukumuzda kişinin kusurunun belirlenmesinde kullanılan ölçütlerle benzerlik taşıması sebebiyle de tercih edilebilir.

Değişikliğin esaslı olup olmadığına karar veren tarafın hangi iç süreçleri takip ettiği ve nasıl karar aldığı da mahkemenin değerlendirmesi açısından önem taşıyabilir, nitekim Çukurova Kararı’nda da mahkeme esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği kanaatinin oluşturulma aşamalarını incelemiştir<sup>140</sup>.

Esaslı olumsuz değişiklik maddesinin bir tarafa verdiği yükümlülüklerinden kurtulma hakkı düşünüldüğünde tarafların sözleşme yazımında ne tip durumların esaslı addedileceğinin sınırlarını iyi çizmesi ve risk dağılımını göstermesi yerinde olacak, bu sayede mahkemenin maddeyi yorumlaması halinde tarafların iradesine uygun hareket etmesi sağlanabilecektir<sup>141</sup>.

---

<sup>137</sup> Adams, s.25; Elken, s. 301; Miller, s. 112- 115; Wolff/Moore, s. 8; Zakrzewski, s. 348.

<sup>138</sup> Adams, s.25.

<sup>139</sup> Wolff/Moore, s. 8.

<sup>140</sup> Detaylı değerlendirme için aşağıda bkz. Çukurova Kararı.

<sup>141</sup> Somogie, s. 92.

Sözleşme kapsamında neyin önemli veya esaslı bir değişiklik teşkil edeceğinin daha kolay belirlenebilmesi için esaslılık veya önemlilik kriteri kullanılan diğer hükümler de olabildiğince esaslı olumsuz değişiklik tanımına bağlanmalı, bu mümkün değilse durumun önemini yansıtabilecek başka kelimeler veya anlatımlar tercih edilmelidir. Bu sayede bir uyuşmazlık çıkması durumunda bir yerdeki kullanımın diğerinin kast ettiği kapsam ile yorumlanması söz konusu olduğunda sözleşme metni bunu önceden öngörüp buna uygun düzenleme getirmiş olacaktır<sup>142</sup>. Düzenlemenin buna uygun yapılması, beyan ve tekefüller açısından ikili esaslılık standardını da engellemiş olacaktır.

Sonuç olarak mahkeme değerlendirmeleri ve doktrin görüşleri ışığında neyin esaslı veya önemli nitelik taşıdığıın belirlenmesi için nesnel yorum ile esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanan tarafın, makul bir alıcı veya kredi veren olarak uzun dönemli stratejisi göz önüne alınmalıdır. Daha sonra, stratejinin kapsamının belirlenmesinde ise somut olay nitelikleri öznel olarak değerlendirilmeli buna göre esaslı niteliğin sağlanıp sağlanmadığı hususunda karar verilmeli, tarafların işlem yaptığı şartlar değerlendirilmelidir<sup>143</sup>.

#### **2.3.4 Esaslı Olumsuz Değişikliğin Konusu**

Peki, esaslı olumsuz değişiklik ne üzerinde etki yarattığında gerçekleşir, bu tanımın konusu nedir? Bunun akla gelen ilk cevabı, bir kredi sözleşmesinde kredi alan, bir finansman sözleşmesinde proje ve bir şirket birleşmesinde hedef şirket olacaktır. Ancak bu şekilde bir tanımlama çok geniş olduğu gibi *ex ante* yoruma gereğinden fazla yer bırakacaktır<sup>144</sup>. Dolayısıyla taraflar, işlem özelinde ekonomik kararlarını en çok etkileyecek olan unsurları, örneğin işletme, faaliyetler,

---

<sup>142</sup> Adams, s. 12.

<sup>143</sup> Adams, s. 24, 25.

<sup>144</sup> Garrett, s. 357; Zhou, s. 176.

kazançlar, yükümlülükler, mali durum ve işlemi kapatma yetisi gibi, tanım içerisinde listeleme yoluna gitmiştir<sup>145</sup>.

NP Anketi kapsamında incelenen ABD hukukuna tabi birleşme-devralma sözleşmelerinde yer alan esaslı olumsuz değişiklik klozlarında, değişiklikten etkilenecek unsur olarak en çok yer verilen kavramların başında işletme veya mali durumda değişiklik gelmektedir<sup>146</sup>. Bir kredi sözleşmesi kapsamında tanıma kredi verenin haklarını ya da kredi alanın geri ödeme kabiliyetini etkileme ihtimalinin olmasına ilişkin standart da eklenmektedir<sup>147</sup>.

Unsur	Yüzde <sup>148</sup> (%)
İşletme veya mali durumda esaslı olumsuz değişiklik	89
Hedef şirketin işlemi tamamlama yetisinde esaslı olumsuz değişiklik	61
Alıcının işlemi tamamlama yetisinde esaslı olumsuz değişiklik	43
Belli bir miktar üzerindeki kayıpların esaslı olumsuz değişiklik olması	1
Sözleşmenin sağlayacağı faydalar üzerinde esaslı olumsuz değişiklik	6
Hedef şirketin işlem kapanışından sonra derhal işlerine olduğu gibi devam edebilme yetisinde esaslı olumsuz değişiklik	2
Alıcının işlem kapanışından sonra derhal işlerine olduğu gibi devam edebilme yetisinde esaslı olumsuz değişiklik	1
Hedef şirketin gelecek iş olasılıklarında/beklentilerinde esaslı olumsuz değişiklik	4

**Tablo 2.1:** Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozlarında Yer Verilen Unsurlar (Kaynak: NP Anketi)

<sup>145</sup> Adams, s. 30; Garrett, s. 336; Kelecioğlu, s. 11; Miller, s.116; Quintin, s. 281; Threet, s.1012.

<sup>146</sup> Elken, s. 302, 303; Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 6; Zakrzewski, s. 346.

<sup>147</sup> Adams, s. 30.

<sup>148</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu konuyu içerenlerin yüzdesidir.

Esaslı olumsuz değişikliğin hangi ihtimallerde etkili olacağının düzenlenmesinde bu unsurların açıkça sayılması ve belirlenmesi yerinde olacaktır<sup>149</sup>. “Şirketin malvarlığının” bir unsur olarak belirtildiği ihtimallerde bu tanım içerisine taşınmazlar ve alacakların da gireceği, buna karşılık “şirketin işletmesi ve faaliyetleri” denilmesi halinde bunun mali durumu kapsamayabileceği ifade edilmektedir<sup>150</sup>. Örneğin, *Pine State Creamery Co. v. Land-O-Sun Dairies Inc.* kararında mahkeme, esaslı olumsuz değişiklik tanımında sadece “hedef şirketin işletmesine” atıf yapıldığı için hedef şirketin faaliyetlerinin sonucu oluşan kâr-zarar durumunun bu kapsama girmediğini, işletme tanımına yalnızca şirketin mandıra tesislerinin ve mandıra ürünleri dağıtım ağının dahil olacağı gerekçesiyle esaslı olumsuz değişikliği reddetmiştir<sup>151</sup>. Her ne kadar bu karar temyizde bozulmuş olsa da benzer değerlendirmelerin diğer mahkemelerde yapılması ihtimali hayli yüksektir. Bu sebeple, hangi konuların esaslı olumsuz değişikliğ konu olabileceği mümkün olduğunca açık şekilde düzenlenmelidir. Burada çok fazla kavram dahil edilmesi de Anglosakson hukukunda Roma hukukundan beri kabul edilen *expressio unius est exclusio alterius* (Türkçede *açıkça belirtilen bir şey varsa, belirtilmeyen diğer şeyler dışarıda bırakılmıştır*) ilkesi<sup>152</sup> kapsamında dışarıda bırakılan hususların özellikle dahil edilmediği şeklinde yoruma sebep olabileceği gerekçesi ile önerilmemektedir<sup>153</sup>.

Eğer hedef şirket ya da kredi alan bir şirketler topluluğunun parçası ise tanımın bunu kapsayacak şekilde yazılması bahse konu şirket üzerinde tek başına ve bu

---

<sup>149</sup> *Adams*, s. 32.

<sup>150</sup> *Adams*, s. 31, 32.

<sup>151</sup> *Pine State Creamery Co. v. Land-O-Sun Dairies Inc.* Kuzey Carolina Eyalet Mahkemesi, 3 Eylül 1996 tarihli kararı, <https://law.justia.com/cases/federal/district-courts/BR/200/125/1825416/>.

<sup>152</sup> *Expressio unius est exclusio alterius*, ilkesi Türk hukukunda karşılık bulmamış bir kavramdır, Roma hukuku kaynaklı bu yorum ilkesi, bir düzenlemede açıkça listelenip sayılan hususlar dışarısında kalan unsurların düzenlemeyi yapan kimselerce bilinçli olarak dışarıda bırakıldığının kabul edilmesidir. Yani tarafların niyetinin listeye dahil etmedikleri hususlar dışarıda bırakmak yönünde olduğu düşünülerek buna göre yorum yapılacaktır. Detaylı bilgi için bkz. *Williams, Clifton*, *Expressio Unius Est Exclusio Alterius*, *Marquette Law Review*, Volume 15, Issue 4, 1931, s. 194; *Gözler, Kemal*, *Anayasa Hukukunun Genel Esasları*, Bursa, 1.Baskı, 2010, XVI+496 s. (Erişim Adresi: [www.anayasa.gen.tr/ahge-dk.htm](http://www.anayasa.gen.tr/ahge-dk.htm); Erişim Tarihi: 22 Mart 2019).

<sup>153</sup> *Adams*, s. 32.

şirketin dahil olduğu şirketler topluluğunun veya iştiraklerinin tamamı üzerinde gerçekleşen değişikliklerin de esaslı olumsuz değişiklik sayılacağı açıkça belirtilmelidir<sup>154</sup>.

#### 2.4. Örnek Tanım

Önceki kısımlarda yaptığımız incelemelerin her biri esaslı olumsuz değişikliğin sözleşme sistematikliğindeki yansımalarını açıklayan örneklere yer vermektedir. Fakat sistematik içerisinde önem arz eden bir diğer husus da esaslı olumsuz değişikliğin nasıl tanımlandığı olacaktır. İşte bu kavramları bir araya getiren esaslı olumsuz değişiklik tanımına bir örnek aşağıda verilmektedir<sup>155</sup>:

*“Esaslı Olumsuz Değişiklik, [kredi alanın veya hedef şirketin] işletmesinde, faaliyetlerinin sonuçlarında, malvarlığında, yükümlülüklerinde veya mali durumunda [kredi verenin veya alıcının] yerindeki makul bir [kredi verenin veya alıcının] görüşüne göre oluşturduğu kabul edilebilecek herhangi bir esaslı olumsuz değişiklik anlamına gelmektedir.”*

Bu tanımın daha geniş kapsamlı bir örneği ise aşağıda yer almakta, ihtimalleri kapsam içerisine alarak değişikliğin esaslı olması değil de doğrudan karar alma süreçlerine etkisi üzerinden düzenleme sağlamaktadır<sup>156</sup>:

*“Esaslı Olumsuz Değişiklik, bu terimi içeren tüm sözleşme hükümleri kapsamında, [kredi alanın veya hedef şirketin] işletmesinde, faaliyetlerinin sonuçlarında, malvarlığında, yükümlülüklerinde veya mali durumunda, ilgili hüküm kapsamında bu durumdan haberi olsaydı [kredi veren ya da alıcının] yerindeki makul bir [kredi verenin veya alıcının] verdiği [herhangi bir kararı ya da sözleşmeye taraf olma kararını] etkileyebilecek olan ya da*

---

<sup>154</sup> Adams, s. 34.

<sup>155</sup> Adams, s. 51.

<sup>156</sup> Adams, s. 26.

(uygulanabilir olduğu ölçüde) etkileme ihtimali olabilecek olan herhangi bir olumsuz değişiklik anlamına gelir”

Eğer farklı olarak, olasılık, beklenti ya da ihtimal üzerinden esaslı olumsuz değişiklik tanımlaması yapılıyorsa, bu durumda beyanlarda bu dil yenilenmemeli, beyanlar doğrudan bu ihtimalin, beklentinin ya da olasılığın gerçekleşmesine odaklanmalıdır<sup>157</sup>.

Bu tanım sonunda ilgili işleme özgü esaslı addedilen özel durumlar ve istisnalar da eklenerek taraflarca ne tür değişikliklerin esaslı sayıldığı açıkça belirtildiği takdirde ileride sözleşmenin yorumlanması için bir kıstas sağlanmış olacaktır.

Esaslı olumsuz değişikliğin tanımının içerisinde esaslı olumsuz değişikliğe yer verilmesinin bir kısır döngü yarattığı ya da totolojik olacağı düşünülebilir, makul bir yazımda tanımlanan terimin tanım içerisinde kullanılmaması gereklidir, ancak, bu tip sözleşmelerde bu şekilde tanımların yapıldığı sıklıkla görülmektedir<sup>158</sup>.

## 2.5. İstisnalar

Uluslararası piyasada gerçekleşen olaylar sonucu standart esaslı olumsuz değişiklik tanımlarına ilgili işlemin özellikleri dikkate alınarak çeşitli durumlar esaslı olumsuz değişiklik olarak dâhil edilmekte iken (*'carve-ins'*) bazı durumlar özellikle kapsam dışına çıkartılmaktadır (*'carve-outs'*)<sup>159</sup>.

Genel olarak tanıma istisnalar eklenmesi kapsamı daralttığı için satıcı dostu bir düzenleme şeklindedir, ancak çoğunlukla bu istisnalar satıcının kontrolü dışındaki olayları düzenlemekte kullanılır<sup>160</sup>. Bunun sebebi, ara dönemde geçen süre

<sup>157</sup> Adams, s. 21; aynı yönde bkz. yukarıda s. 18.

<sup>158</sup> Adams, s. 22.

<sup>159</sup> Adams, s. 43; Brooks, s. 4; Elken, s. 303; Galil, s. 848; Garrett, s. 337; Miller, s. 117; Monson, s. 774; Quintin, s. 281; Schwartz/Gilson, s. 330.

<sup>160</sup> Monson, s. 774; Schwartz/Gilson, s. 330.

içerisinde dış kaynaklı risklerin gerçekleşme oranının şirketin kendisinden kaynaklanan sebeplerden daha fazla olmasıdır<sup>161</sup>. Bu açıdan standart, genellikle yukarıda yer verildiği şekilde esaslı olumsuz değişiklik için geniş bir tanımlama yapılması ve tanımlamanın istisnalar ile işleme özgü hale getirilmesidir<sup>162</sup>. Bu istisnalar da tarafların ne durumları esaslı addettiğinin belirlenmesi açısından yol gösterici olabilir.

Bu şekilde kapsama dâhil etme ve kapsam dışı bırakma hükümleri sıklıkla tarafların müzakere güçleri ile orantılı olarak sözleşmeye yansımaktadır. Kredi veren veya alıcı genellikle kapsamı geniş tutmayı tercih etmekte, bunun için de kapsamı genişletecek eklemeler yapmayı tercih etmektedir<sup>163</sup>. Bunun sebebi hangi durumların esaslı olumsuz değişiklik olarak kabul edileceğinin geniş olarak tanımlandığı sözleşmelere ilişkin bir uyumsuzluk doğması halinde, Anglosakson Hukuklarda kabul gören Roma Hukuku temelli *eiusdem generis* ilkesi<sup>164</sup> kapsamında tarafların da hareket alanlarını daha geniş bırakmak istemesidir. Aksi yönde kredi alanlar veya satıcılar da kapsam dışında sayılacak hususları artırarak işlem güvenliğini artırmak istemektedir<sup>165</sup>.

NP Anketi 2017 yılında ABD hukukuna tabi birleşme devralma sözleşmelerinde yer alan esaslı olumsuz değişiklik tanımlarındaki istisnaların yazımında tarafların daha adil bir tutum gösterdiğini, bir tarafın daha lehine sayılabilecek

---

<sup>161</sup> *Schwartz/Gilson*, s.330.

<sup>162</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 3; *Cicarella*, s. 427.

<sup>163</sup> *Cicarella*, s. 426; *Garrett*, s. 337; *Langan/Martland/Partigan/Taub*, s. 4; *Somogie*, s. 87.

<sup>164</sup> *Eiusdem generis* ilkesi, Roma hukuku temelli bir yorum ilkesidir, bu ilke uyarınca aynı kategoride kabul edilen şeylerin listelendiği bir düzenlemede sayılmayan fakat nitelik olarak sayılanlar ile aynı kategoride olan diğer şeylerin de bu listeye dahil kabul edilmesine ilişkindir. Örneğin “otobüs, tramvay, metro ve diğer toplu taşıma araçları” düzenlemesinin vapurları da kapsadığı kabul edilecek, fakat bir toplu taşıma aracı olmadığı için bisiklet bu liste içerisinde değerlendirilmeyecektir. Detaylı bilgi ve eleştirisi için bkz. *Kimble, Joseph*, *Ejusdem Generis: What is It Good For?*, *Judicature*, 100, No 2, 2016, s. 50 vd.; aynı yönde İtalyan hukukundaki yorum ilkeleri için bkz. *Yıldırım, Ahmet Cemil*; *Karşılaştırmalı Hukuk ve Yeknesak Hukukta Sözleşmenin Yorumu*, İstanbul 2015, (“*Sözleşmenin Yorumu*”), s. 71.

<sup>165</sup> *Alexander*, s. 12; *Langan/Martland/Partigan/Taub*, s. 4; *Somogie*, s. 87.



tanımlamalardan tarafların kaçındığını gözlemlemiştir<sup>166</sup>. İncelemede 1 milyar Amerikan doları üzerindeki sözleşmelerin 57'sinde ve tüm örneklerden 203 adetinde istisnalara yer verildiği ve hatta sözleşme başına ortama 12.6 adet istisna eklendiği görülmüştür<sup>167</sup>. Bu durum esaslı olumsuz değişiklik tanımlarına eklenen istisnalar açısından bir ortak kabul oluşmaya başladığı yönünde bir gösterge olarak değerlendirilmiştir<sup>168</sup>. Sözleşmeler içerisinde sistematik riskler ve piyasa riskleri, gösterge niteliğindeki riskler ve diğer sözleşmelerden kaynaklanan riskler bu istisnalar ile kapsam dışı bırakılmak istenen başlıca unsurlardır<sup>169</sup>.

Esaslı olumsuz değişiklik tanımına sıklıkla eklenen istisnaların başında piyasalarda yaşanan değişikliklere ilişkin olanlar akla gelmektedir. Bu kapsamda taraflar sistematik risklerin de esaslı olumsuz değişiklik kabul edilip edilmemesi konusunda düzenlemeler eklemektedir, bunlar istisnalar arasında en çok tercih edilenler olarak nitelendirilebilir<sup>170</sup>. Aşağıda, ABD hukukuna tabi pay alım sözleşmelerinin incelendiği NP Anketi'nin sonuçlarına göre, sözleşmelerde sıklıkla kullanılan piyasalarda yaşanan değişikliklere ilişkin istisnalar kullanım yüzdeleri ile verilmektedir.

İstisna: Piyasa Değişiklikleri	Yüzde <sup>171</sup> (%)
Genel olarak piyasada yaşanan değişiklikler	85
İlgili sektörün koşullarında yaşanan değişiklikler	80
Sermaye piyasalarında yaşanan değişiklikler	70
Faiz oranlarında yaşanan değişiklikler	43
Kurda yaşanan değişiklikler	36

**Tablo 2.2:** Piyasa Değişikliklerine İlişkin İstisnalar (Kaynak: NP Anketi)

<sup>166</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 5.

<sup>167</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 8.

<sup>168</sup> Schwartz/Gilson, s.330.

<sup>169</sup> Miller, s. 111; Miller, *The Economics of Deal Risk*, s. 2047, 2073- 2082; Threet, s. 1013.

<sup>170</sup> Miller, s. 119-121; Threet, s. 1013.

<sup>171</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu istisnayı içerenlerin yüzdesidir.

Esaslı olumsuz değişiklik tanımında en sık yer verilen diğer istisnalar da toplumsal olaylara ilişkin olanlardır. Örneğin ABD hukukunda tarafların eğiliminin savaş, terör eylemleri, çatışmalar, doğal afetler gibi durumları kapsam dışında bırakmak yönünde olduğu NP Anketi'nden de görölmektedir<sup>172</sup>.

İstisna: Toplumsal Olaylar	Yüzde <sup>173</sup> (%)
Savaş veya büyük silahlı çatışmalar	81
Terör eylemleri	80
Doğal afetler	66
Politik durumda değişiklikler	71
Milli felaketler	16
<b>Tablo 2.3:</b> Toplumsal Olaylara İlişkin İstisnalar (Kaynak: NP Anketi)	

Esaslı olumsuz değişiklik tanımını kapsamında tarafların sözleşme imzası ile işlem kapanışı arasında geçecek ara dönem açısından hukuk sisteminde gerçekleşebilecek değişiklikleri de istisnalar ile düzenleme eğiliminde olduğu NP Anketi'nde görölebilmektedir<sup>174</sup>.

İstisna: Hukukta Değişiklikler	Yüzde <sup>175</sup> (%)
Kanunlarda veya yönetmeliklerde değişiklikler	83
Kamu kurumları veya mahkemelerin kanun veya yönetmelikleri yorumlamasında değişiklik olması	57
Taraflardan birisinin iflas etmesinden veya iflas sürecini yöneten idarenin eylemlerinden doğan değişiklikler	3

<sup>172</sup> Adams, s.45; Garrett, s. 337; Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 10.

<sup>173</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu istisnayı içerenlerin yüzdesidir.

<sup>174</sup> Langan/Martland/Partigan/Taub, s. 11.

<sup>175</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu istisnayı içerenlerin yüzdesidir.

Uygulanabilir vergi yasalarında veya vergilerde değişiklikler	5
<b>Tablo 2.4:</b> Hukukta Değişikliklere İlişkin İstisnalar (Kaynak: NP Anketi)	

Uygulamada sık tercih edilmemekle birlikte, şirketlerin işçileri ile olan ilişkilerinden kaynaklanabilecek değişiklikler de istisnalar kapsamına eklenmektedir.

İstisna: İşçi Hakları	Yüzde <sup>176</sup> (%)
İşçi uyuşmazlıkları	45
İşten çıkartmalar	2
Hedef şirketin herhangi bir sendika veya işçi kuruluşu ile olan ilişkilerinde değişiklikler	4
<b>Tablo 2.5:</b> İşçi Haklarından Kaynaklanan Değişikliklere İlişkin İstisnalar (Kaynak: NP Anketi)	

Birleşme devralma sözleşmeleri açısından hedef şirketin işlerinin olağan akışında yaşanan belli değişiklikler de aşağıdaki tabloda görülebileceği üzere sıklıkla olmasa da esaslı olumsuz değişiklik klozları istisnalarına eklenmektedir.

İstisna: İşlerin Olağan Akışı	Yüzde <sup>177</sup> (%)
Müşteri sayısında azalma veya iş hacminde azalma	44
Önemli bir müşterinin hedef şirkete karşı herhangi bir icra süreci başlatması	2
Önemli bir değişiklik sonucu kazançlarda yaşanan mevsimsel düşüş	3
Hizmet veya ürünler için siparişlerin iptal olması veya gecikmesi	2
<b>Tablo 2.6:</b> İşlerin Olağan Akışındaki Değişikliklere İlişkin İstisnalar (Kaynak: NP	

<sup>176</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu istisnayı içerenlerin yüzdesidir.

<sup>177</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu istisnayı içerenlerin yüzdesidir.

Anketi)

Son olarak yukarıda sayılan genel başlıklara dahil olmamakla birlikte sözleşmelerde yer alan diğer bazı istisnalar arasında, muhasebe standartlarında yaşanan değişiklikler, işlemin kamuya duyurulmasından doğan değişiklikler, hedef şirketin kâr/kazanç beklentilerini gerçekleştirememesi, işleme ilişkin yapılan masraflar veya önceden ilgili tarafça ifşa edilmiş bir olayın sonucunda meydana gelen değişiklikler gibi diğer unsurlar da sayılabilir<sup>178</sup>. Bu unsurları genellikle satıcı taraflar kapsam dışında bırakmak istemektedir.

İstisna: Diğer	Yüzde <sup>179</sup> (%)
İşlem süresince kamuya veya alıcıya açıkça ifşa edilen hususlardan kaynaklanan değişiklikler	21
İşlemin kamuya açıklanmasının etkisi	76
İşlem masrafları dolayısıyla değişiklik	3
Sözleşme tahtında izin verilen veya gerekli olan veya sözleşmeden doğan işlemlerin gerçekleştirilmesinden doğan değişiklikler	60
Muhasebe standartlarında/uygulamalarında değişiklikler	80
Hedef şirketin kâr veya kazanç beklentisini sağlayamaması	67
Hedef şirket üzerinde bağlayıcı bir yasa veya sözleşme hükmü gereği yapılması gereken bir işlemin gerçekleştirilmesinden doğan değişiklikler	7
Sözleşme veya sözleşmede öngörülen işlemlerle alakalı bir yasadan kaynaklanan yargı süreçleri	24

**Tablo 2.7:** Diğer Değişikliklere İlişkin İstisnalar (Kaynak: NP Anketi)

Elbette, bu şekilde esaslı olumsuz değişiklik tanımını kapsamında yapılan değişikliklerin taraflara gerçek bir koruma sağlayıp sağlamayacağı IBP Kararı gibi

<sup>178</sup> *Threet*, s. 1013.

<sup>179</sup> NP Anketi'nde değerlendirilen sözleşmelerden bu istisnayı içerenlerin yüzdesidir.

yargı kararlarında mahkemelerin oldukça geniş yazılmış esaslı olumsuz değişiklik tanımları için dar yorumu tercih etmesi ile iyice bilinmez bir duruma gelmiştir<sup>180</sup>. Bir yandan da esaslı olumsuz değişiklik klozuna eklenen istisnalar bunları ekleyen tarafın zararına sonuçlar doğurabilir, Anglosakson hukukunda kabul edilen *expressio unius est exclusio alterius* ilkesi<sup>181</sup> kapsamında mahkemeler, istisnalar arasında sayılmamış bir durumun gerçekleşmesi halinde tarafların iradesinin bu istisnayı dışarıda bırakmak olduğunu değerlendirebilir<sup>182</sup>. Bu yüzden istisna eklendiği hallerde aksi hedeflenmiyorsa, sayılan istisnaların sınırlı sayıda olmadığının belirtilmesi gereklidir<sup>183</sup>.

Bahsedilmesi gereken bir diğer husus da istisnaların istisnası olarak yapılan eklemeler olmalıdır. Örneğin, piyasa değişiklikleri ve sistematik risklerin esaslı olumsuz değişiklik sayılmayacağına ilişkin bir istisna içeren kloz kapsamında taraflar, bu istisnanın da istisnası olarak söz konusu piyasa değişikliğinin kredi alan üzerinde aynı sektörde faaliyet gösteren diğer şirketlere nazaran daha fazla etki yaratması halinin esaslı olumsuz değişiklik sayılacağını kabul edebilir<sup>184</sup>.

NP Anketi kapsamında incelenen, 2017 yılında imzalanmış ve ABD hukukuna tabi pay alım sözleşmelerinin %76'sı ve 1 milyar Amerikan doları bedel üzerindeki sözleşmelerin %91'i içerisindeki esaslı olumsuz değişiklik tanımı, alıcı yanlısı esaslı olumsuz değişiklik doğuracağı kabul edilen istisnaları içermektedir. Bu sözleşmelerde tanıma eklenen istisnaların bir kısmı veya tamamı için “değişikliğin hedef şirket üzerinde orantısız, sektördeki diğer şirketlere oranla daha fazla etki (*disproportionate affect*) doğurması” standardına yer vermektedir. Yani buna göre, esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğinin kabul edilebilmesi için bir değişiklik yaşanmasının yanı sıra söz konusu değişikliğin

---

<sup>180</sup> Galil, s. 851, Somogie, s. 87, detaylı değerlendirme için aşağıda bkz. Yabancı Mahkeme Kararları Bölümü.

<sup>181</sup> Bkz. yukarıda d.n. 152.

<sup>182</sup> Adams, s. 43; Cicarella, s. 430; Christenfeld/Shepard, Material Adverse Change Clauses: The Big MAC, New York Law Journal, 2002 s.11; Galil, s. 857; Somogie, s. 87.

<sup>183</sup> Adams, s. 43.

<sup>184</sup> Miller, s. 117.

hedef şirketi aynı sektördeki ya da piyasadaki diğer şirketlere göre daha fazla etkilemesi gerekmektedir<sup>185</sup>.

Bu ‘orantısız ya da daha fazla etki doğurma’ düzenlemesi, yukarıda istisna olarak sayılan hallerden herhangi birisi için eklenebilir, kredi verenin veya alıcı tarafın amacı kapsam dışı bırakılan bu hallerin hedef şirket veya kredi alan üzerinde yarattığı etki üzerinden bir değerlendirme yapılmasını sağlamaktır. Değerlendirme kapsamında eğer hedef şirket veya kredi alan faaliyet gösterdiği sektörde kendisine benzer diğer şirketlere kıyasen söz konusu değişiklikten daha fazla veya daha olumsuz olarak etkilendiyse burada bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği kabul edilecektir<sup>186</sup>.

## **2.6. Esaslı Olumsuz Değişiklik Taleplerinin Öne Sürülmesi**

Yukarıda açıkladığımız sistematik içerisinde esaslı olumsuz değişiklik, kredi sözleşmeleri ile birleşme ve devralma sözleşmelerinde öncelikle tanımda yer almakta, daha sonra bu tanıma bağlı olarak da beyan ve tekeffül olarak ve/veya kapanış koşulu olarak düzenlenebilmektedir.

Esaslı olumsuz değişikliğin sözleşmede beyan olarak düzenlenmesi halinde beyanların verildiği ilgili tarihlerde gerçek duruma herhangi bir aykırılık olması halinde kredi veren veya alıcı taraf bu eksiklik karşısında sözleşmede öngörülen mekanizmalara başvurabilecektir. Bunlar sözleşme özelinde düzenlenmekle birlikte genellikle bu beyanın sebep olduğu zararların tazmin edilmesini talep etme ve bazı hallerde işlemi kapatmama yetkisi verecektir. Esaslı olumsuz değişikliğin bir kapanış koşulu olarak düzenlendiği durumda ise bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği takdirde kredi alan ya da satıcı işlemin kapatılmasını talep edemeyecektir.

---

<sup>185</sup> Miller, s. 118; Miller, *The Economics of Deal Risk*, s. 2047, 2048.

<sup>186</sup> Miller, s. 118.

Esaslı olumsuz değişikliğin sözleşmeyi sona erdirme hakkına bağlandığı durum için ise hukukumuzda dönme ve fesih kavramları üzerinden bir değerlendirme yapılması uygun olacaktır. Bilindiği üzere hukukumuzda sözleşmeden dönme ve sözleşmenin feshinin temel farkı sözleşmeden dönmenin ani edimli sözleşmeler için ve feshin sürekli edimli sözleşmeler için uygulanabilir olmasıdır<sup>187</sup>. Sözleşmeden dönme genel anlamıyla borç ilişkisinde henüz ifa edilmemiş edimlerin sona ermesi ve ifa edilmiş edimlerin iadesi borcunu doğurmaktadır<sup>188</sup>. Sözleşmenin feshi halinde ise söz konusu fesih anına kadar ifa edilmiş olan borçlar etkilenmeyecektir ve sözleşmenin feshinin ileriye etkili olması sebebiyle fesih anına kadar ifa edilmiş olan edimler ilgili tarafta kalacaktır<sup>189</sup>.

Bir pay devir sözleşmesinde esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanan taleplerin ileri sürülebileceği zaman aralığı imza ile kapanış arasındaki dönem ile sınırlıdır, dolayısıyla bu dönemde kural olarak pay devri henüz gerçekleşmemiş, pay bedellerinin tamamı henüz ödenmemiştir, yani asıl edimler ifa edilmemiş durumdadır. Dolayısıyla pay devir sözleşmesi ele alındığında, esaslı olumsuz değişiklik içeren bir kapanış koşuluna dayanan bir alıcının talebiyle eğer pay devri gerçekleştirilmeyecek olursa, sözleşmenin ani edimli olmasından dolayı artık sözleşmeden dönme söz konusu olacaktır. Bu durumda tarafların ifa etmiş olduğu edimler iade edilecek, sözleşme tasfiye edilerek sona erdirilecektir.

Kredi sözleşmeleri açısından ise bu değerlendirme iki boyutlu olarak yapılabilir. Çünkü kredi sözleşmelerinde esaslı olumsuz değişiklik klozlarına hem imza ile

---

<sup>187</sup> Öz, M. Turgut, Borçlu Temerrüdünde Sözleşmeden Dönmenin Bu Sözleşme Gereğince Kazanılmış Ayni Haklara Etkisi ve Klasik Dönme Kuramı ile Yeni Dönme Kuramının Kısa Bir Karşılaştırmalı Eleştirisi, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, No. 13 (16), 1996, s. 131; Seliçi, Özer, Borçlar Kanunu'na Göre Sözleşmeden Doğan Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi, İstanbul 1977, s. 115 vd.

<sup>188</sup> Baysal, Z. Başak, Sözleşmenin Uyarlanması BK m. 138 Aşırı İfa Güçlüğü, 2. Baskı İstanbul 2017, s. 381; Buz, Vedat, Borçlunun Temerrüdünde Sözleşmeden Dönme, Tıpkı Basım Ankara 2014, s. 81, Yalçın, Onur, Banka Kredi Sözleşmelerindeki Genel İşlem Şartlarının Geçerliliği, Yetkin Yayınları, Ankara 2006, s. 110.

<sup>189</sup> Baysal, s. 382; Buz, s. 82; Doğan, Gülmelihat, Sürekli Borç İlişkilerinde Borçlunun Temerrüdü, Ankara Barosu Dergisi 2014 Sayı 1, s. 31; Oğuzman/Öz, s. 432 CI; Tezcan, Mehmet, Clausula Rebus Sic Stantibus İlkesi ve Sözleşmenin Değişen Koşullara Uyarlanması, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2004, s. 129; Yalçın, s. 110.

kapanış arasındaki dönemde hem de her bir kullandırım sırasında ayrıca dayanılabilecektir. Bu açıdan kredi sözleşmeleri edimlerinin sürekli niteliği ile pay devir sözleşmelerinden ayrılacaktır.

Kredi sözleşmesi kapsamında imza ile kapanış arasındaki ara dönemde henüz bir kullandırım yapılmamış olması esastır, dolayısıyla bu dönemde kredi verenin kapanış koşulu olarak bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğini öne sürmesi halinde kanımızca sözleşmeden dönmeye benzer bir rejim söz konusu olacak, o ana kadar ifa edilmiş edimlerin iadesi söz konusu olacaktır. Kredi verenin bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğini kapanıştan sonraki bir kullandırım öncesi müteakip koşullar kapsamında öne sürmesi halinde ise artık, kanımızca, bu ilişki sürekli edimli bir ilişki olarak nitelendirilmeli ve sözleşmenin feshi hükümlerinin uygulanması gündeme gelmelidir<sup>190</sup>.

Kredi sözleşmelerinde bir diğer değerlendirme de esaslı olumsuz değişiklik klozunun fesih hakkına bağlandığı haller için tek taraflı fesih hakkının uygulaması açısından yapılmalıdır. Yukarıda bahsettiğimiz gibi kredi sözleşmeleri genellikle birden çok taraf ile yapılacak sözleşmelerde kullanılmak üzere hazırlanmış standart metinler üzerinden belli koşullar müzakere edilerek imzalanmaktadır, dolayısıyla bu sözleşmelerin de 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu<sup>191</sup> (“TBK”) anlamında genel işlem koşulları denetimine tabi olması söz konusu olabilir<sup>192</sup>.

TBK m. 20 ve devamında düzenlenen genel işlem şartları, ileride benzer sözleşmeleri birden çok kişiyle yapmak amacıyla bir tarafça tek başına düzenlenerek diğer tarafa sunulan koşulları ifade etmek için kullanılmaktadır<sup>193</sup>.

---

<sup>190</sup> Gürses, s. 411.

<sup>191</sup> 04.02.2011 tarihli 27836 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6098 sayılı Türk Borçlar Kanunu.

<sup>192</sup> Gürses, s. 409.

<sup>193</sup> Atamer, Yeşim, *Yeni Türk Borçlar Kanunu Hükümleri Uyarınca Genel İşlem Koşullarının Denetlenmesi –TKHK m. 6 ve TTK m. 55, f.1, (f) ile Karşılaştırmalı Olarak, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayını, Ankara 2012, s. 9-73; Kutluay, Ezgi, Türk Borçlar Kanunu’nda Genel İşlem Koşulları, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Şeref Ertaş’a Armağan, C. 19, 2017, s. 1375; Özdemir, Hayrunnisa, Genel İşlem Şartlarında Şaşırtıcı ve*



Genel işlem şartı olarak kabul edilen düzenlemeler hukukumuzda içerik denetimine tabi oldukları gibi bunların sözleşme niteliğine ya da işin özelliğine aykırı olanları ve zayıf tarafın menfaatine aykırı olarak sözleşmeye eklenen genel işlem şartları TBK m. 21 uyarınca yazılmamış sayılacaktır<sup>194</sup>. Doktrinde, bankaya hiçbir gerekçe göstermeksizin tek taraflı fesih hakkı veren genel işlem şartı niteliğindeki hükümlerin, olağan dışı olmaları sebebiyle TBK m. 21 kapsamında ve değiştirme yasağına aykırılık sebebiyle TBK m. 24 kapsamında yazılmamış sayılacağı kabul edilmektedir<sup>195</sup>.

Bu çalışma kapsamında ele aldığımız kredi sözleşmelerinin standart sözleşme içeriği sayılabilecek hükümlerinin genel işlem şartı niteliği taşıdığı kabul edilebilir, ancak kanımızca üzerinde müzakere edilmiş ve işleme özgü yazılmış olduğu ispat edilebilecek olan şahsi hükümleri içeren sözleşmeler için ise genel işlem şartı hükümlerinin uygulanmaması gerekir<sup>196</sup>. Bu açıdan her iki tarafın da tacir olması dikkate alınmalıdır, bu tip sözleşmelerde bir tekel olma durumunun söz konusu olduğunun kabul edilmesi çok zordur. Yani tacir kredi alan sözleşme tarafı kredi veren dışında diğer finansal kurumlar ve bankalardan da kredi alabilecektir, bu sebeple tarafların arasında bir finansal bağımlılık durumu söz konusu olmayacaktır<sup>197</sup>. Yanı sıra işlemin her iki tarafı da bu tipte büyük meblağlı sözleşmelerde kendi danışmanlarından destek almakta, dolayısıyla belli bir işlem maliyetine de katlanmaktadırlar<sup>198</sup>. Dolayısıyla tarafların bir sözleşmeyi müzakere ederek işleme özgü hazırladıklarınının ispat edilebildiği hallerde tek taraflı fesih

---

Beklenmedik Şartlar TBK m. 21/II, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 22 (3), 2016, s. 2351.

<sup>194</sup> Kutluay, s. 1390 vd.; Özdemir, s. 2355 vd.

<sup>195</sup> Gürses, s. 409; Özen, Burak, Kredi Açma Sözleşmeleri, İstanbul 2017, s. 212; Yalçın, s. 111 vd.

<sup>196</sup> Atamer, Yeşim M., Genel İşlem Koşulu mu Bireysel Pazarlıkla Kurulan Sözleşme mi? Tüketici ve Tacir İşlemleri Açısından Karşılaştırmalı Olarak Başvurabilecek Değerlendirme Kriterleri, Yeni Türk Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu, İstanbul 2013 ("Atamer, Bireysel Pazarlık"), s. 126 vd.; Atamulu, İsmail, Genel İşlem Şartlarında Şahsî (Bireysel) Anlaşmanın Mevcudiyetini İspat Yükü, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Sayı: 13, 2018, s. 122.

<sup>197</sup> Atamer, Bireysel Pazarlık, s. 129-132; Atamulu, s. 125- 126.

<sup>198</sup> Atamer, Bireysel Pazarlık, s. 131; Atamulu, s. 125- 126.

hakkı veren esaslı olumsuz değişiklik klozlarının genel işlem şartı denetimine tabi tutulması yerinde olmayacaktır.

Ek olarak bu tip sözleşmeler bir genel kredi sözleşmesinden süre açısından ayrılmalıdır; çalışmamıza konu kredi sözleşmeleri genellikle belli bir program içerisinde kullandırım yapılan sözleşmelerdir. Dolayısıyla belirli süreli bir kredi sözleşmesi örneğinde olduğu gibi esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanmayı haklı kılan bir geçerli sebebin varlığı halinde bu hükümlerin uygulamasına izin verilmelidir<sup>199</sup>.

Sonuç olarak esaslı olumsuz değişiklik klozunun tek tarafa fesih hakkı verdiği örneklerde esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine dayanılarak işleme devam edilmemesi halinde artık değerlendirme haklı sebebe dayanan olağanüstü fesih nezdinde yapılmalıdır<sup>200</sup>. Hukukumuzda bir tarafa belli durumlar karşısında fesih hakkı veren düzenlemelerin geçerli olduğu ancak bunun sınırının TBK m. 24 kapsamında değiştirme yasağı ile çizilmesi gerektiği kabul edilmektedir<sup>201</sup>.

---

<sup>199</sup> *Atamer*, s. 39, vd.; *Gürses*, s. 410; *Yalçın*, s. 108,

<sup>200</sup> *Gürses*, s. 415; *Özen*, s. 276; *Yalçın*, s. 108, 116.

<sup>201</sup> *Gürses*, s. 416.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARINA İLİŞKİN MAHKEME KARARLARI

#### 3.1. Yabancı Mahkeme Kararları

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanan talepleri değerlendiren kararlara bakıldığında bunların genellikle Anglosakson mahkemelerinin kararları olduğu görülmektedir. Kara Avrupası uygulamasında esaslı olumsuz değişiklik klozlarının tartışıldığı kararlara rastlamak zordur, oysa Kara Avrupası uygulamasında da bu klozlara sıklıkla yer verilmektedir<sup>202</sup>.

##### 3.1.1 Amerika Birleşik Devletleri

ABD kararları, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının mahkeme önündeki incelemeleri bakımından en geniş örneklemeyi sağlamaktadır. ABD mahkemelerinin içtihadı, uzun yıllardır farklı eyalet mahkemeleri önünde bu klozların uyumsuzluk konusu olması sebebiyle, mahkemelerin bu maddelere dayanılabilmesi için aradığı kıstasları gösterebilmektedir. Aşağıda incelenecek olan kararlar Delaware, New York ve Tennessee hukuklarına tabidir. Hukukumuzda olduğu gibi Delaware, New York ve Tennessee hukuklarında da esaslı olumsuz değişiklik klozları doğrudan düzenlenmemiştir, dolayısıyla mahkemeler bu kararlarda genel borçlar hukuku ilkelerinden faydalanmıştır<sup>203</sup>.

Aşağıda Türk hukuku açısından da yol gösterici olabileceğine inandığımız ve esaslı olumsuz değişiklik klozları açısından kilometre taşı olarak kabul edilen IBP, Hexion, Cooper ve Akorn kararlarını inceleyeceğiz.

---

<sup>202</sup> *Julien/ Lamontagne-Defriez (Part 2)* s. 383; *Vogel/ Heiz/ Muller/ Maag*, s. 11.

<sup>203</sup> *Threet*, s. 1013.

### 3.1.1.1. IBP Kararı

Delaware mahkemeleri önünde esaslı olumsuz değişiklik klozları açısından dikkate değer ilk ayrıntılı inceleme 2001 yılında *IBP Inc. v. Tyson Foods, Inc. ve Lasso Acquisition Corporation*<sup>204</sup> (“IBP Kararı”) arasındaki uyuşmazlık ile gerçekleşmiştir. Tyson, et endüstrisinde faaliyet gösteren IBP’yi almak için detaylı bir inceleme gerçekleştirmiş, bu incelemede şirkete ilişkin sorunları tespit etmiş ve pay alım fiyatlarında buna göre indirim istemiştir<sup>205</sup>, taraflar arasında 4.7 milyar Amerikan dolar bedelli bir pay alım sözleşmesi imzalanmıştır<sup>206</sup>.

Taraflar arasındaki sözleşmede esaslı olumsuz değişiklik hiçbir istisna eklenmeden,

“bir bütün olarak [IBP] ve İştirakleri’nin (mali veya diğer) durumunda, işletmesinde, malvarlığında, yükümlülüklerinde veya faaliyetlerinin sonuçlarında” ... “Esaslı Olumsuz Etki doğurmuş olan ya da doğurabilmesi makul olarak beklenebilecek herhangi bir durum, olay veya şartın ya da vakanın gelişmesi”

olarak tanımlanmıştır<sup>207</sup>. Bu tanım ise sözleşme içerisinde 25 Aralık 1999 tarihli bilançodan itibaren, eklerde ve garanti edilen finansal tablolarda belirlenenler dışında IBP’nin bir esaslı olumsuz değişiklikten etkilenmediği beyanına bağlanmıştır<sup>208</sup>.

---

<sup>204</sup> IBP, Inc. Shareholders’ Litigation v Tyson Foods, Inc. ve Lasso Acquisition Corporation, Delaware Temyiz Mahkemesi, 15 Haziran 2001 tarihli kararı, <https://www.ravellaw.com/opinions/3f42ae1e9332e83680964f198a20ad00>.

<sup>205</sup> IBP Kararı, p. 94-109, 212 vd..

<sup>206</sup> *Brooks*, s. 10; *Garrett*, s. 342; *Miller*, s. 129; *Miller, The Economics of Deal Risk*, s. 2019; *Monson*, s. 775; *Somogie*, s. 93.

<sup>207</sup> IBP Kararı, p. 320, metnin İngilizce orijinalinde “any event, occurrence or development of a state of circumstances or facts which has had or reasonably could be expected to have a Material Adverse Effect” ... “on the condition (financial or otherwise), business, assets, liabilities or results of operations of [IBP] and [its] Subsidiaries taken as whole ...” olarak yer verilmiştir; *Cicarella*, s. 432; *Miller*, s. 130.

<sup>208</sup> IBP Kararı, p. 320.

Somut davadaki uyuşmazlığa konu sözleşmede esaslı olumsuz değişiklik tanımı çok genel olarak yapılmıştır, bu yüzden uygulamacılar tarafından, tarafların iradesinin *eiusdem generis*<sup>209</sup> ilkesi kapsamında sınırlı bir düzenlemeden kaçınarak değişiklik kapsamını olabildiğince geniş tutmak yönünde olduğu kabul edilmektedir<sup>210</sup>. IBP Kararı'na konu sözleşmede istisna içermeyen geniş kapsamlı bir esaslı olumsuz değişiklik tanımı kullanılmasına ve bu geniş tanımın mahkeme tarafından dar yorumlanmasına rağmen bu kararın etkilerinden birisi çok fazla istisna içeren kompleks tanımların kullanılmaya başlanması olmuştur<sup>211</sup>.

Sözleşmenin imzası ile işlemin kapanışı arasında geçen ara dönemde 11 Eylül terör olayları piyasaları derinden sarsmış ve IBP'nin et piyasasındaki satımlarında düşüş gerçekleşmiş hem IBP hem de Tyson zorlu mali dönemlerden geçmeye başlamıştır. Bunların sonucunda da Tyson kapanış sürecini yavaşlatarak alıma devam etme konusunda isteksizliğini IBP'ye göstermiştir<sup>212</sup>. İlerleyen dönemde ise Tyson, IBP'nin yukarıdaki paragrafta bahsi geçen esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmediğine ilişki beyanını ihlal ettiği gerekçesi ile işlemi kapatmaktan imtina etmiştir<sup>213</sup>.

Şunu da belirtmekte fayda var, Tyson kapanışa gitmeyeceğini ilk açıkladığında bu argümana dayanmamış, esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine dair iddialarını ancak uyuşmazlık mahkeme önüne taşındığında ileri sürmüştür; mahkemenin

---

<sup>209</sup> *Eiusdem generis* ilkesi, Roma hukuku temelli bir yorum ilkesidir, bu ilke uyarınca aynı kategoride kabul edilen şeylerin listelendiği bir düzenlemede sayılmayan fakat nitelik olarak sayılanlar ile aynı kategoride olan diğer şeylerin de bu listeye dahil kabul edilmesine ilişkindir. Örneğin “otobüs, tramvay, metro ve diğer toplu taşıma araçları” düzenlemesinin vapurları da kapsadığı kabul edilecek, fakat bir toplu taşıma aracı olmadığı için bisiklet bu liste içerisinde değerlendirilmeyecektir. Detaylı bilgi ve eleştirisi için bkz. *Kimble*, s. 50 vd.

<sup>210</sup> *Brooks*, s. 10; *Galligan, Michael W.*, Choosing New York Law as Governing Law for International Commercial Transactions, New York State Bar Association International Section Meeting of the Morocco Chapter Casablanca, Morocco, 2012, s. 15; *Garrett*, s. 344.

<sup>211</sup> *Monson*, s. 777; *Somogie*, s. 93.

<sup>212</sup> IBP Kararı, p. 47; *Cicarella*, s. 432; *Monson*, s. 777.

<sup>213</sup> IBP Kararı, p. 320 vd; *Quintin*, s. 284.

Tyson'ın "alıcı pişmanlığı" (*'buyer's remorse'*) yaşadığına kanaat getirmesi sebebiyle bu durumun karara önemli ölçüde etki ettiği yadsınamaz<sup>214</sup>.

Mahkeme, Tyson'un sözleşme görüşmeleri sırasında bu finansal durumdan haberdar olduğuna, dolayısıyla finansal durumdaki esaslı etkiyi mahkeme önünde ispat etmesi gerektiğine kanaat getirmiştir. Mahkeme stratejik alım yapan bir alıcı (yapacağı alımı kısa vadeli bir al-sat işlemi olarak yapan bir alıcı) ve mali bir alım yapan alıcı (hedef şirketi uzun dönemli yatırım planları içerisinde alan, şirket paylarını uzun dönemli bir ekonomik plan içerisinde elinde tutmayı hedefleyen alıcı) arasında ayırım yapmış ve kararında, uyuşmazlığa konu olan mali durumdaki kötüleşmenin ise geçici ve sektörel bir durum olduğunu; uzun vadeli bir plan içerisinde bu alımı yapan alıcının ise bunu göze alması gerektiğini söylemiştir<sup>215</sup>. Mahkeme kararında, somut olaya konu pay devir sözleşmesindeki gibi geniş kapsamlı yazılmış olsa dahi, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının alıcıyı hedef şirketin tüm kazançlarını uzun bir süre için esaslı olarak tehdit edebilecek bilinmeyen olaylara karşı bir koruma dayanağı olarak değerlendirilmesinin en doğru yorum olacağını da belirtmiştir<sup>216</sup>.

Burada dikkat çeken husus, mahkemenin IBP'nin bu alımı kısa vadeli bir yatırım stratejisi kapsamında değil de daha uzun vadeli bir yatırım planı içerisinde yapıyor olması sebebiyle kararında ekonomik durumdaki kötüleşmeyi<sup>217</sup> yeterince esaslı görmemiş olmasıdır<sup>218</sup>, bu yorum somut uyuşmazlığa özgü bir yorumlama olsa da ilerleyen dönemde verilen mahkeme kararlarını etkilemiştir.

Bunun yanı sıra, IBP'nin alım öncesinde de olası risklere ilişkin bilgi sahibi olması, hatta bu risklerin sözleşmede beyan ve taahhütler kısmına eklenmiş

---

<sup>214</sup> *Monson*, s. 777; *Somogie*, s. 94.

<sup>215</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 4; *Garrett*, s. 343; IBP Kararı, p. 334; *Monson*, s. 779.

<sup>216</sup> *Brooks*, s. 12; *Cicarella*, s. 433; *Galligan*, s. 15; *Garrett*, s. 343; IBP Kararı p. 334; *Miller*, s. 130; *Somogie*, s. 93; *Zakrzewski*, s. 347.

<sup>217</sup> Kararın mali değerlendirmesi açısından bkz. *Miller*, s. 131 vd.

<sup>218</sup> *Somogie*, s. 94.

olması, satıcı-dostu yorum yapılmasında etkili olmuştur<sup>219</sup>. Burada alınan karar ile Tyson kapanışa gitmeye zorlanmış ve aynen ifaya hükmedilmiştir. Mahkeme kararında, esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanarak edimlerini yerine getirmekten kaçınan tarafın gerçekten de şartların esaslı şekilde değiştiğini göstermesi gerektiğini öne sürmüştür<sup>220</sup>.

Bu kararın esaslı olumsuz değişiklik klozlarının düzenlenmesi ve yorumlanması açısından ortaya koyduğu en önemli kıstas, eğer bahse konu pay devri uzun süreli bir yatırım planının parçası olarak yapılmakta ise bir değişikliğin esaslı olumsuz değişiklik klozu kapsamında hedeflenen çıkış hakkını sağlaması için söz konusu etkinin uzun süreli olmasının aranması olmuştur<sup>221</sup>. Ancak bu kararın somut olaya özgü bir çözüm sağlarken genel nitelikli ölçütler sağlamadığına da dikkat edilmelidir, uzun süre her işlem bazında değerlendirilmesi gereken belirsiz bir ölçüttür<sup>222</sup>.

Bu karar kapsamında bahsedilmesi gereken bir diğer konu da mahkemenin değerlendirmesinde esaslı olumsuz değişiklik tanımına herhangi bir istisna eklenmemiş olması sebebiyle genel piyasa değişikliklerinin de bir esaslı olumsuz değişiklik kabul edileceğine karar vermesi olmuştur<sup>223</sup>. IBP Kararı'na konu pay satım sözleşmesinin esaslı olumsuz değişiklik tanımında herhangi bir istisnaya yer verilmemiş, dolayısıyla mahkeme, IBP'nin genel sektörel ve piyasa değişikliklerinin bu kapsam dışında tutulmasına ilişkin talebini, sözleşmenin bu şekilde bir irade yansıtmaması sebebiyle reddetmiştir<sup>224</sup>. Tanımda yer alan ve sözleşme kapsamında ifşa edilen garanti edilen finansal tablolarda bu dönemsel risklere ilişkin genel bilgiler yer aldığı için Tyson tarafından ileri sürülen esaslı olumsuz değişiklik kapsamında bir istisna olarak kabul edilmemiştir, bu dönemsel

---

<sup>219</sup> IBP Kararı, p. 330 vd.; Zhou, s. 177.

<sup>220</sup> Cicarella, s. 433; IBP Kararı, p. 332.

<sup>221</sup> Brooks, s. 12; Cicarella, s. 433; Elken, s. 312; Quintin, s. 285.

<sup>222</sup> Galil, s. 860; Garrett, s. 344; Miller, s. 138; Miller, *The Economics of Deal Risk*, s. 2073- 2082.

<sup>223</sup> Adams, s. 33.

<sup>224</sup> IBP Kararı, p. 324.

değişikliklerin aslında daha çok makroekonomik faktörlerden kaynaklanıyor olması sebebiyle bu tutumun yerinde olup olmadığı da tartışma konusu olmuştur<sup>225</sup>. Fakat temelde, bir istisna eklenmediği takdirde makroekonomik gelişmelerin de esaslı olumsuz değişiklik doğurabileceği kabul edilmeye başlanmıştır.

Mahkeme Delaware mahkemeleri açısından da bir ilk kabul edilebilecek şekilde iki halka açık şirket açısından aynen ifaya karar vermiş<sup>226</sup> ve işlemin kapatılmasını emretmiştir<sup>227</sup>. Eksiklikleri ve makul beklenti metriğini göz ardı etmesi<sup>228</sup> gibi tartışmalı noktalarına rağmen IBP Kararı günümüzde hala esaslı olumsuz değişiklik klozlarının değerlendirilmesi açısından uluslararası anlamda çığır açan bir karar olarak görülmektedir ve üzerindeki tartışmalar hala devam etmektedir<sup>229</sup>.

### 3.1.1.2. Hexion Kararı

2008 yılında yine Delaware temyiz mahkemesinin *Hexion Specialty Chemicals Inc. v. Huntsman Corp.* kararında<sup>230</sup> Hakim Lamb tarafından Delaware mahkemelerinin pay alım sözleşmeleri açısından tutumu eleştirilmiş, esaslı

---

<sup>225</sup> IBP Kararı, p. 324.

<sup>226</sup> Hukukumuzda pay alım sözleşmelerinde aynen ifa tartışması için bkz. *Gümüşay*, s. 68 vd.

<sup>227</sup> *Monson*, s. 779, 780.

<sup>228</sup> *Miller*, s. 139.

<sup>229</sup> *Antonio J. / Moeller, Thomas*, Target signaling with material adverse change clauses in merger agreements, *Journal of Empirical Finance*, V. 39, 2016, s. 12; *Miller*, s. 139- 140; *Monson*, s. 781; *Somogie*, s. 95.

<sup>230</sup> *Hexion Specialty Chemicals Inc., Nimbus Merger Sub Inc.; Apollo Investment Fund IV, L.P.; Apollo Overseas Partners IV, L.P.; Apollo Advisors IV, L.P.; Apollo Management IV, L.P.; Apollo Investment Fun V, L.P.; Apollo Overseas Partners V, L.P.; Apollo Netherlands Partners V(A), L.P.; Apollo Netherlands Partners V(B), L.P.; Apollo German Partners V GMBH & Co. KG; Apollo Advisors V, L.P.; Apollo Management V, L.P.; Apollo Investment Fund VI, L.P.; Apollo Overseas Partners VI, L.P.; Apollo Overseas Partners (Delaware) VI, L.P.; Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.; Apollo Overseas Partners (Germany) VI, L.P.; Apollo Advisors VI, L.P.; Apollo Management VI, L.P.; Apollo Management, L.P.; and Apollo Global Management, LLC, v. Huntsman Corp., Delaware Temyiz Mahkemesi, 965 A.2d 715 29 Eylül 2008 tarihli kararı (19 Kasım 2008 değişikliği ile birlikte), <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=112500> (“Hexion Kararı”).*



olumsuz değişiklik klozlarının uygulanmasına hiç izin verilmediği öne sürülmüştür<sup>231</sup>. Gerçekten de o tarihe kadar, Delaware mahkemeleri çeşitli gerekçeler ile bu maddelerin uygulanması ile alıcı tarafın sorumluluklarından kurtulmasına hiç izin vermemiştir<sup>232</sup>. Ancak mahkemeler esaslı değişiklik için değerlendirmelerini şirketin tamamını dikkate alarak yapmış, şirketin belli sektörlerdeki işlerinde yaşanan düşüşleri değişiklik gerçekleştiğinin kabulü için yeterli görmemiştir. Esaslı olumsuz değişikliğin ispatı için ispat yükünü, aksi taraflarca kararlaştırılmadığı müddetçe, alıcıya yüklemiştir<sup>233</sup>.

Bu karara konu uyuşmazlık, kendisi de kimya sektöründe faaliyet gösteren, yapıştırıcı alanında Dünya lideri ve çoğunluk payı bir özel sermaye şirketine (“*private equity*”) ait olan Hexion’un, kimyasal ürünler alanında faaliyet gösteren Huntsman’ın paylarının yüzde yüzünü 10.6 milyar Amerikan doları bedel ile alım kararından vazgeçmesinden kaynaklanmaktadır<sup>234</sup>. 2017 yılında Hexion rekabetçi bir teklif sürecinin ardından bu alımı yapmaya çok istekli olduğu için, piyasa koşullarına göre yüksek bir pay alım bedeli ödemeyi ve Huntsman lehine koşullar içeren bir pay alım sözleşmesini imzalamayı kabul etmiştir<sup>235</sup>.

Taraflar işlemin kapatılabilmesi için gerekli olan resmi izinleri tamamlamaya çalışırken Huntsman’ın ilgili çeyrekteki performansı beklenenin altında kalmış, Huntsman sözleşme kurulduğu sırada öngörülen rakamlara erişememiştir<sup>236</sup>. 2008’in ilk çeyreğinin sonuçlarının da olumsuz olması sonucunda Hexion öncelikle esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşip gerçekleşmediğini değerlendirmiş; daha sonra Huntsman’ın aciz hali değerlendirilmeye başlamıştır; bu değerlendirme ise Haziran 2008’de yapılan bir basın açıklaması ile kamuoyuna

---

<sup>231</sup> Hexion Kararı, s. 40; *Somogie*, s. 98.

<sup>232</sup> *Zhou*, s. 173.

<sup>233</sup> *Brooks*, s. 18.

<sup>234</sup> *Brooks*, s. 17; *Elken*, s. 315; *Garrett*, s. 350; Hexion Kararı, s. 1-3; *Miller*, s.147; *Monson*, s. 793.

<sup>235</sup> Hexion Kararı, s. 1.

<sup>236</sup> Hexion Kararı, s. 1.

duyurularak finansman sağlanamaması sebebiyle işlemin kapatılmayacağı belirtilmiştir<sup>237</sup>. Bu açıklamanın hemen sonrasında Hexion mevcut koşullarda işleme finansman sağlanamayacağı ve işlemin tamamlanması halinde devralan şirketin acze düşeceği gerekçesiyle işlemin tamamlanmaması ve Huntsman'ın esaslı olumsuz değişikliğin yaşadığının tespit edilmesi için mahkemeden talepte bulunmuştur<sup>238</sup>. Huntsman ise bu taleplere karşı çıkararak mahkemeden işlemin tamamlanmasını istemiştir.

Sözleşmede kapanış koşulu olarak

“tek başına veya birlikte [esaslı olumsuz değişiklik] doğuran ya da doğurması makul olarak beklenebilecek herhangi bir olay, değişiklik, etki veya gelişme”

olmaması aranmıştır<sup>239</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik ise,

“(A) yalnızca bir bütün olarak [hedef] şirket ya da bağlı şirketlerinin durumunda [piyasadaki diğer şirketlere oranla] daha fazla olumsuz etki yaratması hali hariç olmak üzere genel ekonomik koşullarda veya mali piyasa koşullarında yaşanan herhangi bir değişiklik, koşul, olay veya etki, (B) yalnızca bir bütün olarak [hedef] şirket ya da bağlı şirketlerinin durumunda kimya sektöründe faaliyet gösteren diğer şirketlere oranla daha fazla olumsuz etki yaratması hali hariç olmak üzere kimya sektörünü genel olarak etkileyen herhangi bir değişiklik, koşul, olay veya etki [...] dışında bir bütün olarak [hedef] şirket ya da bağlı şirketlerinin mali durumu, işletmesi veya faaliyetlerinin sonucunu esaslı olarak olumsuz etkileyecek herhangi bir olay, koşul, değişiklik veya etki”

---

<sup>237</sup> Hexion Kararı, s. 1; 4- 5.

<sup>238</sup> Hexion Kararı, s. 1- 2; *Brooks*, s. 18; *Garrett*, s. 350; *Miller*, s.147; *Monson*, s. 793, 794; *Somogie*, s. 96; Hexion'un diğer talepleri bu Tez'in konusu ile bağlantılı olmadığı için incelemeye konu edilmeyecektir.

<sup>239</sup> Hexion Kararı, s. 36.

olarak tanımlanmıştır<sup>240</sup>.

Hexion, esaslı olumsuz değişiklik maddesinin yorumunda sözleşmenin imza tarihinden itibaren Huntsman'ın gösterdiği performans ile gelecek için öngörülen performansının kimya sektörü geneli ile karşılaştırılmasının gerekli olduğunu öne sürmüştür<sup>241</sup>. Aksi yönde Huntsman ise, mahkemenin öncelikli olarak “bir bütün olarak hedef şirket ya da bağlı şirketlerin mali durumu, işletmesi veya faaliyetlerinin sonucunu esaslı olarak olumsuz etkileyecek herhangi bir olay, koşul, değişiklik veya etki”nin gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit etmesi gerektiği, daha sonra da Huntsman'ın performansını sektördeki diğer şirketlerle karşılaştırarak bir esaslı olumsuz değişiklik olup olmadığını tespit edebileceğini savunmuştur<sup>242</sup>.

Mahkeme değerlendirmesinde Huntsman'ın öne sürdüğü yorum metodunu haklı görmüştür. Çünkü, tanımda yer alan istisnaların amacı, eğer bu istisnalara metin içerisinde yer verilmemiş olsaydı esaslı olumsuz değişiklik olarak kabul edilebilecek durumların bu kapsamın dışına çıkartılmasıdır<sup>243</sup>. Bu kapsamda, bir esaslı olumsuz değişikliğe karar verilebilmesi için hedef şirket nezdinde sözleşmedeki tanıma uygun bir değişikliğin olup olmadığının ve bu değişikliğin

---

<sup>240</sup> Hexion Kararı, s. 36- 37; uyuşmazlık konusu ile alakalı olmayan diğer istisnalar metin dışında bırakılmıştır, tüm metnin İngilizce aslı “any occurrence, condition, change, event or effect that is materially adverse to the financial condition, business, or results of operations of the Company and its Subsidiaries, taken as a whole; provided, however, that in no event shall any of the following constitute a Company Material Adverse Effect: (A) any occurrence, condition, change, event or effect resulting from or relating to changes in general economic or financial market conditions, except in the event, and only to the extent, that such occurrence, condition, change, event or effect has had a disproportionate effect on the Company and its Subsidiaries, taken as a whole, as compared to other Persons engaged in the chemical industry; (B) any occurrence, condition, change, event or effect that affects the chemical industry generally (including changes in commodity prices, general market prices and regulatory changes affecting the chemical industry generally) except in the event, and only to the extent, that such occurrence, condition, change, event or effect has had a disproportionate effect on the Company and its Subsidiaries, taken as a whole, as compared to other Persons engaged in the chemical industry” şeklindedir.

<sup>241</sup> Hexion Kararı, s. 37.

<sup>242</sup> Hexion Kararı, s. 37.

<sup>243</sup> Hexion Kararı, s. 37- 36.

bir istisnaya girip girmediğinin belirlenmesini gerekli görmüştür<sup>244</sup>. Fakat bu somut olayda Hexion, Hunstman'ın bilançosunda, önceki senelerde sağlanan bilançolara göre kayda değer bir değişikliği ispat edemediği ve gelecekte de önemli bir düşüş yaşanmasına ilişkin yeterli delil sağlayamadığı için mahkeme, esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmediğine karar vermiştir<sup>245</sup>.

Bu kararın gerekçesinden ise, yine IBP Kararı'ndaki sistem kullanılmakla birlikte; mahkeme, aksi yönde bir ispat olmadığı sürece bir alıcı şirketin uzun dönemli strateji kapsamında alım yaptığının kabul edileceğini ve esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabul edilebilmesi için değişikliğin satıcının işletmesinin uzun dönemli kazanç potansiyelinin (ki mahkemeye göre bu sürenin uzun yıllar olmasına gerek yoktur, birkaç ay bile yeterlidir) etkilenmesinin gerektiği belirtilmiştir<sup>246</sup>. Yani kısa vadeli düşük performansın esaslı olumsuz değişiklik kabul edilebilmesi için bu düşüşün gelecekte de önemli şekilde sürmesinin beklenmesi gerektiğine karar verilmiştir<sup>247</sup>.

Mahkeme değerlendirmesinde, IBP Kararı'na benzer şekilde, o tarihe kadar esaslı olumsuz değişikliğe dayanan iddiaların başarılı olmamasının sebebini alıcıların, hedef şirketin genel kazanç potansiyelini uzun dönemli olarak etkileyebilecek ve öngörülmemiş olayların gerçekleştiğini ispatlayamamış olmasına bağlamaktadır<sup>248</sup>. Yine değerlendirmede Huntsman'ın FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)<sup>249</sup> değerleri dikkate alınmış; mahkeme bu değerlerin dikkate alınmasının işletmenin faaliyetlerinin sonuçlarının anlaşılabilmesi için doğru bir kıstas olduğu söylemiştir<sup>250</sup>. Hunstman'ın FAVÖK değerleri önceki seneye oranla %19,9 oranında bir düşüş göstermiştir, ancak

---

<sup>244</sup> *Brooks*, s. 19; *Monson*, s. 794.

<sup>245</sup> *Brooks*, s. 20; *Garrett*, s. 352.

<sup>246</sup> Hexion Kararı, s. 39; *Monson*, s. 794; *Somogie*, s. 98.

<sup>247</sup> Hexion Kararı, s. 38- 46; *Monson*, s. 794.

<sup>248</sup> *Brooks*, s. 18; *Garrett*, s. 351; Hexion Kararı, s. 40.

<sup>249</sup> Şirket verimliliğinin değerlendirilmesi için finansal maliyetler, vergiler, yıpranma payı ve amortisman giderleri hesaba katılmadan ulaşılan kazançlar.

<sup>250</sup> Hexion Kararı, s. 43.

mahkeme bu düşüşün esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğini kabul etmek için yetersiz olduğuna karar vermiştir<sup>251</sup>.

Mahkeme ispat yükü açısından da esaslı olumsuz değişiklik klozunun sözleşme içerisinde beyan, tekeffül veya kapanış koşulu olarak düzenlenmiş olup olmadığına bakılmaksızın sözleşmesel yükümlülüklerinden kurtulmak isteyen taraf üzerinde olacağını söylemiştir<sup>252</sup>.

Tarafların karara rağmen bir ibra ve fesih sözleşmesi ile işleme devam etmedikleri bilinmektedir<sup>253</sup>.

### **3.1.1.3. Cooper Kararı**

Delaware mahkemelerinin bir esaslı olumsuz değişiklik maddesine dayanılmasını geçerli kabul ettiği ilk örnek 2014 yılında, *Cooper Tire & Rubber Co. v. Apollo (Mauritius) Holdings Pvt. Ltd.* kararı<sup>254</sup> olmuştur. İlgili uyuşmazlıkta Hintli lastik üretim devi Apollo, Amerikan lastik üretim şirketi olan Cooper'ı özellikle Çin'deki yatırımları üzerinden Çin piyasasına girebilmek için almaya karar vermiş, 2013 yılında Cooper ve Apollo arasında, Cooper'ın yüzde yüz hissesinin yaklaşık 2,5 milyon Amerikan doları üzerinden alımına ilişkin bir pay alım sözleşmesi imzalanmıştır<sup>255</sup>. Fakat bu alımın kamuya duyurulmasından hemen sonra, Cooper'ın Çin iştirakinin yerel ortaklarının işleme karşı çıktıkları, bu sebeple işlemi engelleyecek eylem ve işlemler yapmaya başladıkları ve Cooper'ın ABD'de sendikal sorunlar yaşadığı anlaşılmış, Cooper'ın payları bu süreçte %39 değer kaybetmiştir<sup>256</sup>.

---

<sup>251</sup> Hexion Kararı, s. 44- 51.

<sup>252</sup> Hexion Kararı, s. 39- 40; *Monson*, s. 795

<sup>253</sup> *Garrett*, s. 355.

<sup>254</sup> *Cooper Tire & Rubber Co. v. Apollo (Mauritius) Holdings Pvt. Ltd., Apollo Tyres B.V., ve Apollo Acquisition Corp.* Kararı, Delaware Temyiz Mahkemesi, 8980-VCG, 31 Ekim 2014, <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2014/ca-8980-vcg.html>.

<sup>255</sup> Cooper Kararı, s. 2.

<sup>256</sup> Cooper Kararı, s. 2, 9.

Pay alım sözleşmesinin imzasından sonra sendika ile yaşanan sorunlar ancak Cooper ve Apollo'nun sendika ile toplu iş sözleşmesi imzalanmadan pay devir işlemini kapatmayacaklarını taahhüt eden üçlü bir protokol yapması sonucunda çözülmüştür<sup>257</sup>. Bir başka kapanış şartı olan bilançonun hazırlanması da Çin'deki iştirakin yerel ortağının Çin'deki tesislere girişe izin vermemesi ve bu tesislerdeki lokavt neticesinde gecikmiştir. Apollo'nun sendika ile olan toplu iş görüşmelerini yokuşa sürmesi sonucunda Cooper, Apollo'nun pay devrini tamamlamak istemediğini düşünmeye başlamış; Apollo'nun kötüniyetli hareket ettiğinden şüpheyle pay devrinin gerçekleştirilmesi için mahkemeye başvurmuştur<sup>258</sup>.

Apollo bu talep karşısında mahkemeden bir ara karar ("*relief*") ile kapanış koşullarının gerçekleşmemiş olması sebebiyle pay devrinin zorunlu olmadığına karar verilmesini istemiş, mahkeme de bu yönde bir ihtiyati karar vermiştir<sup>259</sup>. Cooper daha sonra aynen ifa talebinden vazgeçerek pay alım sözleşmesinin sona erdirilmesi ve zararlarının tazmini için talepte bulunmuştur.

Mahkeme nezdinde Apollo, bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği için kapanış koşullarının yerine getirilemediği iddiasını öne sürmüştür<sup>260</sup>. Pay alım sözleşmesinin 10.2. maddesi, esaslı olumsuz değişikliği:

“(i) [Cooper]'ın iştirakleri ve joint venture'ları ile bir bütün olarak dikkate alındığında işletmesinde, faaliyetlerinin sonuçlarında veya mali durumunda esaslı olumsuz değişiklik yaratması makul olarak beklenen veya yaratan ... veya (ii) [Cooper]'ın bu sözleşme tahtındaki yükümlülüklerini yerine getirme veya işlemi tamamlama yetisini engellenmesi veya geciktirmesi

---

<sup>257</sup> Cooper Kararı, s. 3.

<sup>258</sup> Cooper Kararı, s. 3.

<sup>259</sup> Cooper Kararı, s. 3.

<sup>260</sup> Cooper Kararı, s. 20.

makul olarak beklenen herhangi bir olay, durum, olgu, değişiklik, etki veya durum”

olarak tanımlamıştır<sup>261</sup>. Bu tanımın devamında,

“şirketin veya iştiraklerinin çalışanları, sendikaları, müşterileri, tedarikçileri veya ortaklarının bu sözleşmenin yapılmasının veya imzasının kamuya duyurulması ya da pay alımının, finansmanın veya diğer işlemlerin derdestliği sebebiyle veya bunun yüzünden ya da işbu sözleşme dolayısıyla vergisel yükümlülüğün yerine getirilmemesi veya ihmali yüzünden doğan bir yargılamadan etkilenmesi”

esaslı olumsuz değişiklik tanımına istisna olarak eklenmiştir<sup>262</sup>. Sözleşme bu tanım nezdinde bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşmemiş olmasını hem bir beyan, tekeffül hem de bir kapanış şartı olarak öngörmektedir.

Bu kapsamda Cooper, sendika veya joint venture ortaklarının alım işleminin kamuya duyurulmasına olumsuz tepki vermesi durumunun Apollo için istisna olarak düzenlenmesi, yani; bu durumun Apollo’ya kapanışa gitmeme hakkı vermeyecek olmasına tarafların açıkça karar vermiş olmasından hareketle yine aynı durumun diğer kapanış şartlarının gerçekleşmesine engel olması halinde de dikkate alınması gerektiğini iddia etmiştir<sup>263</sup>.

---

<sup>261</sup> Cooper Kararı, s. 26, sözleşmenin İngilizce metninde “any fact, circumstance, event, change, effect or occurrence that (i) has had or would reasonably be expected to have a material adverse effect on the business, results of operations or financial condition of [Cooper], its Subsidiaries and Joint Ventures, taken as a whole (...) or (ii) that would reasonably be expected to prevent or materially delay or impair the ability of [Cooper] to perform its obligations under this Agreement or to consummate the Transactions” şeklinde düzenlenmiştir.

<sup>262</sup> Cooper Kararı, s. 26, sözleşmenin İngilizce metninde “(F) the execution and delivery of this Agreement or the public announcement or pendency of the Merger or any of the other Transactions or the Financing, including the impact thereof on the relationships, contractual or otherwise, of the Company or any of its Subsidiaries with employees, labor unions, customers, suppliers or partners, and any litigation arising from allegations of any breach of fiduciary duty or violation of Law relating to this Agreement or the transactions contemplated by this Agreement, or compliance by the Company with the terms of this Agreement” şeklinde düzenlenmiştir.

<sup>263</sup> Cooper Kararı, s. 44.

Mahkeme incelemesinde lokavtin esaslı olumsuz değişiklik tanımında yer alan istisna kapsamında değerlendirilebileceğini kabul etmiştir. Buna göre tarafların anlaşmasında lokavt gibi bazı riskler -bunlar Cooper'ın işleme devam etme yetisini etkilemediği müddetçe- tamamen Apollo'ya yüklenmiştir, ancak taraflar bu minvalde Cooper'ın yapabileceği ihlalleri kapsam dışında bırakmamıştır<sup>264</sup>. Mahkeme de kararında, bu istisna düzenlemesinin Apollo'nun Cooper'dan yükümlülüklerini ifa etmesini talep edebilmesine engel bir durum yaratmadığına kanaat getirmiştir. Cooper'ın Çin iştirakinde yaşanan gelişmeler ve lokavt Cooper açısından işlemin tamamlanması için gereken adımların atılmasını engellemiştir ve bunlar mahkeme tarafından da beklenmeyen ve taraflardan herhangi birisinin sebep olmadığı gelişmeler olarak kabul edilmiş olmakla birlikte, bunların Cooper'ın yükümlülüklerini ifa etmesine engel olduğu gerekçesi ile Cooper'ın aleyhinde karar verilmiştir<sup>265</sup>. Bu karar sonucu bazı yazarlar, beklenmeyen ve ekonomik trendlerden bağımsız olarak gerçekleşen olayların sözleşme yorumu kapsamında esaslı olumsuz değişiklik olarak kabul edilebileceğini öne sürmüştür<sup>266</sup>.

#### **3.1.1.4. Akorn Kararı**

##### **3.1.1.4.1. Uyuşmazlığın Özeti**

2018 yılı Ekim ayında Delaware mahkemeleri *Akorn Inc. v. Fresenius Kabi AG, Quercus Acquisition, Inc. ve Fresenius SE & CO. KGAA* kararı<sup>267</sup> (“Akorn Kararı”) ile esaslı olumsuz değişikliğe ilişkin bir değerlendirme yapma fırsatı bulmuştur. Bu karar da IBP Kararı gibi esaslı olumsuz değişiklik klozlarının

---

<sup>264</sup> Cooper Kararı, s. 47.

<sup>265</sup> Cooper Kararı, s. 48- 49.

<sup>266</sup> *Zhou*, s. 175.

<sup>267</sup> *Akorn Inc. v. Fresenius Kabi AG, Quercus Acquisition, Inc. ve Fresenius SE & CO. KGAA* Kararı, Delaware Temyiz Mahkemesi, 2018-0300-JTL, 01 Ekim 2018, <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2018/ca-2018-0300-jtl.html>.



değerlendirilmesi anlamında büyük önem arz etmektedir, çünkü bu karar ile ABD hukuku açısından esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanan bir alıcının sözleşmeden ne şartlarla çıkabileceği belirlenmiştir.

Bahse konu olayda, Alman ilaç şirketi Fresenius tarafından ABD’de kurulu ilaç şirketi Akorn’un yaklaşık 4,75 milyar Amerikan doları bedel üzerinden alınması için Nisan 2017’de bir birleşme sözleşmesi imzalamıştır<sup>268</sup>. Her iki taraf da ilaç sektörü gibi mevzuatla uyumun hayati önem taşıdığı bir sektörde faaliyet gösterdiği için bu sözleşme ile özellikle Akorn, tabi olduğu mevzuata ve gerekliliklere uygun davrandığını ve imza ile kapanış arasında ticari gerekliliklere uygun şekilde faaliyetlerini sürdürmek için çaba göstereceğini kabul ve taahhüt etmiştir<sup>269</sup>.

Birleşme sözleşmesinde yer alan kapanış şartları arasında bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmemiş olması şartı da mevcuttur, fakat esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmesi halinde Fresenius bir fesih hakkında değil de kapanışa gitmeme hakkına sahip olacaktır. Sözleşme uyarınca Akorn’un gerçeğe uygun olmayan beyan ve taahhütleri ancak esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmesine yol açacaksa Fresenius’un fesih hakkı olacaktır<sup>270</sup>.

Yani birleşme sözleşmesi sistematığı içerisinde: (i) genel bir esaslı olumsuz değişiklik düzenlemesi mevcuttur, buna göre Akorn’un herhangi bir esaslı olumsuz değişikliğe uğramamış olması koşulu kapsamında bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiği halde, Fresenius işlemi tamamlamaktan kaçınabilecektir, (ii) imza sırasında verilen beyan ve taahhütlerde yer alan hataların değerlendirilmesinde eşik belirlemeye yönelik bir düzenleme mevcuttur, eğer Akorn tarafından verilen beyan ve taahhütlerdeki gerçeğe aykırılık bir esaslı olumsuz değişiklik yaratacak seviyede ise, Fresenius’un buna bağlı bir fesih hakkı

---

<sup>268</sup> Akorn Kararı, s. 1- 3.

<sup>269</sup> Akorn Kararı, s. 1- 3.

<sup>270</sup> Akorn Kararı, s. 46.

doğacaktır, ve (iii) Fresenius'un kapanışa gitmeme hakkına karar verilmesi açısından bir sona erdirmeye koşulu olarak bir düzenleme mevcuttur, eğer Akorn tarafından verilen beyan ve taahhütlerdeki gerçeğe aykırılık bir esaslı olumsuz değişiklik yaratacak seviyede ise yine Fresenius'un buna bağlı bir fesih hakkı doğacaktır<sup>271</sup>.

Sözleşme imzasından sonraki dönemde Fresenius'un yaptığı inceleme sonucunda Akorn'un özellikle ABD ilaç ve ruhsat kurumu olan FDA nezdinde birçok aykırılığı tespit edilmiş, Akorn'un veri gizliliği sorunları ortaya çıkmış, Akorn'un sözleşmede verdiği beyan ve taahhütlerin gerçeği yansıtmadığı ve mevzuat uyumu açısından sorunlar yaşadığı anlaşılmıştır; işte bu sebeple Akorn tarafından verilen beyan ve taahhütler ile Akorn'un gerçek durumu arasında bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşebileceği Fresenius tarafından düşülmeye başlanmış ve yapılan değerlendirme neticesinde Nisan 2018'de esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine dayanan Fresenius, birleşme sözleşmesinin feshine ilişkin Akorn'a bildirim göndermiştir<sup>272</sup>. Daha sonra taraflar Fresenius açısından bir fesih hakkı doğup doğmadığına ilişkin bu uyuşmazlığı mahkeme önüne taşımıştır.

Mahkeme değerlendirmesinde önceden Delaware mahkemeleri tarafından verilen kararlarda, esaslı olumsuz değişikliğe dayanılmasına izin verilmemesinin sebebi olarak, ilgili olaylardaki alıcıların sözleşme imzasından sonraki dönemdeki trendler ya da faaliyet gösterdikleri endüstrideki gelişmelerden ötürü alıcı pişmanlığı yaşadıkları (*buyer's remorse*); fakat bu mevcut olayda şartların farklı olduğu, burada Fresenius'un beklenmeyen ve şirkete özgü bir kayıpla karşı karşıya olduğu söylenmiştir<sup>273</sup>. Fresenius'un bu gelişmeler karşısında da kapanışa gitmeye gayret eden tavırlarına da mahkeme dikkat etmiştir, zira Fresenius gelişmeler karşısında öncelikle aykırılıkları incelemek için denetim yapma

---

<sup>271</sup> Akorn Kararı, s. 115.

<sup>272</sup> Akorn Kararı, s. 3- 4.

<sup>273</sup> Akorn Kararı, s. 5- 6.

hakkını kullanmak istemiş, ancak denetim neticesinde esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine kanaat getirmiştir.

Mahkeme değerlendirmesini birleşme sözleşmesinde esaslı olumsuz değişikliğe yer veren düzenlemeler üzerinden yapmıştır; öncelikli olarak genel bir düzenleme olan esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmediğine ilişkin kloz üzerinde inceleme yapılmış, daha sonra da sona erdirme koşulu olarak düzenlenen kloz incelenmiştir. Aşağıda bu incelemeler ve sonuçları detaylı olarak açıklanacaktır.

#### **3.1.1.4.2. Genel Düzenleme Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozunun İncelenmesi**

Mahkeme değerlendirmesini birleşme sözleşmesindeki farklı esaslı olumsuz değişiklik klozları üzerinden ayrı ayrı yapmıştır, ilk tespiti de genel esaslı olumsuz değişiklik klozu üzerinden olmuştur. Fresenius genel esaslı olumsuz değişiklik maddesine dayandığı için bunun ispatı ile mükellef kabul edilmiştir.

Uygulamada sıkça rastlandığı üzere Akorn ve Fresenius arasındaki birleşme sözleşmesinde de esaslılık kavramı açıkça tanımlanmamaktadır, dolayısıyla bu boşluğun hâkim tarafından doldurulmak üzere bırakıldığından hareketle, mahkeme, tarafların esaslı olumsuz değişikliği düzenlerken tanıma dahil ettiği istisnalar, konular ve özellikle taraflar arasındaki risk dağılımı üzerinde yoğunlaşarak buna göre esaslılık kıstasını belirlemeye gayret etmiştir<sup>274</sup>.

Sözleşmede yer alan esaslı olumsuz değişiklik tanımı şu şekildedir:

“Esaslı olumsuz değişiklik tek başına veya hep birlikte

---

<sup>274</sup> Akorn Kararı, s. 117- 119.

- (i) Birleşmenin tamamlanmasını ya da [Akorn]'un işbu sözleşme tahtında yükümlülüklerini ifa etmesini esaslı şekilde geciktirecek, buna engel olacak, zarar verecek ya da aksatacak, veya,
- (ii) [Akorn] ve iştirakleri bir bütün olarak dikkate alındığında bunların işletmesi, faaliyetlerinin sonuçları ya da mali durumu üzerinde esaslı olumsuz etkisi olan
- ancak, aşağıda sayılanlar dışında [...]
- herhangi bir etki, değişiklik, olay ya da durum anlamına gelmektedir.”<sup>275</sup>

Bu tanım ile Fresenius ekonomik gelişmelerden kaynaklanan, küresel etkisi olan sistematik risklerin ya da terör olayları, mücbir sebepler gibi sistematik risklerin istisna olarak düzenlenmesi neticesinde bu riskleri üstlenmiştir, fakat işletmesel riskler Akorn tarafında kalmıştır<sup>276</sup>. Bu tanımın istisna düzenlemesi de diğer örneklerde olduğu gibi istisnaların istisnası olarak Akorn'un bu sistematik riskler karşısında aynı sektörde faaliyet gösteren diğer şirketlere oranla daha fazla etkilenmesi düzenlemesini de içermektedir<sup>277</sup>.

Mahkemenin genel esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanılması açısından değerlendirmesinde yine IBP Kararı'nda ortaya konulup uygulama haline gelen hedef şirketten beklenen genel kazanç potansiyelini uzun süre için etkileyebilecek değişikliklerin esaslı kabul edileceği standardı uygulanmıştır, ancak burada değerlendirme çok daha kapsamlı yapılarak ekonomik hayatın gerçeklerine uygun bir sonuca ulaşılmıştır<sup>278</sup>.

---

<sup>275</sup> Akorn Kararı, s. 123- 125, metnin İngilizce orijinali ““*Material Adverse Effect*” means any effect, change, event or occurrence that, individually or in the aggregate (i) would prevent or materially delay, interfere with, impair or hinder the consummation of the [Merger] or the compliance by the Company with its obligations under this Agreement or (ii) has a material adverse effect on the business, results of operations or financial condition of the Company and its Subsidiaries, taken as a whole; provided, however, that none of the following, and no effect, change, event or occurrence arising out of, or resulting from, the following, shall constitute or be taken into account in determining whether a Material Adverse Effect has occurred, is continuing or would reasonably be expected to occur: any effect, change, event or occurrence” şeklindedir.

<sup>276</sup> Akorn Kararı, s. 126- 128.

<sup>277</sup> Akorn Kararı, s. 127.

<sup>278</sup> Akorn Kararı, s. 130.

Mahkeme Akorn'un kazancındaki düşüşe ilişkin olarak hedef şirketin kazancında yaşanan düşüşler açısından ilgili dönemdeki performansın bir sene önce aynı dönemdeki hedef şirketin gösterdiği performans arasında bir karşılaştırma yapılması gerektiği, bu sayede mevsimsel düşüşlerin daha doğru değerlendirilebileceği öne sürülmüştür<sup>279</sup>. Mahkeme mevcut yargı kararlarını inceleyerek bu kararlarda %40 üzerinde bir düşüşün esaslı olumsuz değişiklik sayıldığını, yani eğer hedef şirketin belli bir dönemdeki FAVÖK değeri bir sene önce aynı dönemde elde edilen FAVÖK değerine göre %40 veya üzerinde bir düşüş gösteriyorsa esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabul edildiğine dikkat çekmiştir<sup>280</sup>. Ancak bu eşiği eleştiren Akorn kararında, mahkeme haklı şekilde daha düşük bir farkın da bir esaslı olumsuz değişiklik yaratabileceğini veya alıcının bu farkı ispat etmekten aciz kalabileceğini söylemiştir<sup>281</sup>.

Akorn'un tek başına değerinin birleşme sözleşmesinin imzalandığı tarih ile uyuşmazlığın çıktığı tarih arasında adeta çöküş yaşadığının ve bu çöküşün gelecekte de devam edeceğinin bilirkişi tarafından ikna edici şekilde açıklanması ve kanıtların da bu durumu işaret etmesi sebebiyle ve Akorn tarafından sağlanan 2017 için yıllık FAVÖK değeri de önceki seneye göre %86 düşüş gösterdiği için genel esaslı olumsuz değişiklik klozu tahtında bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğine kanaat getirilmiştir<sup>282</sup>.

FAVÖK'te kaydedilen düşüşün de Akorn açısından mutad bir düşüş olmadığı ve hatta, 2012-2016 yılları arasında artış yüzdeleri farklı olsa da FAVÖK değerlerinin bir önceki seneye göre hep yükseldiği kaydedilmiştir. Mahkeme kararında 2017'nin ilk çeyreğinde hiçbir düşüş gözlemlenmediğini ancak sözleşmenin imzalandığı Nisan 2017 sonrasında FAVÖK'ün adeta "uçurumdan

---

<sup>279</sup> Akorn Kararı, s. 130.

<sup>280</sup> Akorn Kararı, s. 130- 132.

<sup>281</sup> Akorn Kararı, s. 132.

<sup>282</sup> Akorn Kararı, s. 133- 135.

düşer gibi” değer kaybettiğini de belirtmiştir<sup>283</sup>. Akorn’un finans danışmanları da bu düşüşün ileriki yıllar için artarak devam etmesini beklemekte iken Akorn’un rakipleri ilgili dönemler için sadece yüzde on bir ile on beş arasında bir düşüş beklemektedir<sup>284</sup>.

Bu düşüşün süre açısından da süreklilik arz edip etmediği değerlendirilirken 2017 yılı dikkate alınarak FAVÖK’teki düşüşün bir sene boyunca gözlemlenebiliyor olması mahkeme tarafından süre açısından yeterli görülmüştür. Akorn yönetimi tarafından düşüşün sebeplerini açıklamak için ileri sürülen beklenmedik şekilde yeni rakiplerin piyasaya girmesi ve buna bağlı fiyatlarda yaşanan düşüşler gibi hususların da uzun dönemde etkisinin devam edeceğine mahkeme tarafından kanaat getirilmiştir<sup>285</sup>.

Dikkate alınan bir diğer kriter de mali danışmanların değerlendirmeleri olmuştur, Akorn’un finans danışmanı, birleşme sözleşmesi imzalanmadan önce şirketin pay değerini pay başına 32 Amerikan doları olarak belirlemiştir, ancak imzadan sonra bu bedel 5 ila 12 Amerikan doları arasında olacak şekilde takdir edilmiştir<sup>286</sup>.

Akorn’un esaslı olumsuz değişikliğin tespitinde, Akorn’un Fresenius’un bünyesine katılması neticesinde şirketler topluluğu içerisinde sağlanacak sinerjinin de dikkate alınması gerektiğine ilişkin iddiası da esaslı olumsuz değişiklik tanımı içerisinde *yalnızca* Akorn ve iştirakleri üzerinden değerlendirme yapılacağına açıkça düzenlenmiş olması ve birleşmenin etkilerinin istisna içerisinde düzenlenmesi gerekçesi ile kayda değer görülmemiştir<sup>287</sup>.

Akorn’un önemli bir diğer iddiası da Fresenius’un birleşmeden kâr ettiği müddetçe esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabul edilemeyecek

---

<sup>283</sup> Akorn Kararı, s. 136- 137.

<sup>284</sup> Akorn Kararı, s. 137- 138.

<sup>285</sup> Akorn Kararı, s. 137.

<sup>286</sup> Akorn Kararı, s. 138.

<sup>287</sup> Akorn Kararı, s. 139- 140.

olmasıdır, ancak bu iddia açısından mahkeme, esaslı olumsuz değişiklik tanımının alıcı yani Fresenius açısından kârlılığa ilişkin bir kıstas getirmediğini bunun bir kıstas olarak kabulünün sözleşmeye aykırı olacağını kabul etmiştir<sup>288</sup>. Burada *frustration* ile bir karşılaştırma yapan mahkeme, tarafların kusuru olmaksızın hukuki işleme taraf olunmasındaki esas amacın önemli şekilde karşılıksız kaldığı; karşı tarafın ediminin değerini esaslı şekilde kaybettiği bir durumda hukukun alıcıya bir çıkış hakkını zaten sağladığını ve bu şekilde komplike bir birleşme sözleşmesine taraf kimselerin halihazırda var olan bir temel kuralı tekrar dile getirmek için sözleşme yapmayacağını belirtmiştir<sup>289</sup>. Mahkeme, esaslı olumsuz değişiklik klozu yazan tarafların amacının, bir değişiklik karşısında sözleşme ifasının neredeyse imkânsız hale gelmesini beklemek yerine durum bu denli kötüleşmeden de çıkış hakkına sahip olmak olduğunu da haklı şekilde dile getirmiştir<sup>290</sup>.

Akorn'un bir iddiası da esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabul edilmesi halinde dahi bu değişikliğin tanımda bir istisna olarak düzenlenmiş bulunan sistematik risk içerisinde olduğudur, Akorn ilaç sektörünün 2013 yılından beri sallantıda olduğunu, Fresenius'un da bu sektörde faaliyet gösterdiği için bu durumdan haberdar olduğunu; dolayısıyla bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabul edilemeyeceğini öne sürmüştür<sup>291</sup>. Birleşme sözleşmesinde yer alan esaslı olumsuz değişiklik tanımı standart uygulamayla uyumlu, iç kaynaklı, işe özgü riskleri Akorn'a vermekte ve dış kaynaklı ve sistematik riskleri Fresenius'a yüklemektedir, yani Fresenius ilaç sektörünü genel olarak etkileyen değişiklikler karşısında esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine dayanamayacaktır meğerki böyle bir değişiklik Akorn'u sektördeki diğer firmalara göre daha çok etkilesin<sup>292</sup>. Mahkeme bu savın değerlendirilmesinde kazançtaki düşüşün ilaç sektöründeki sallantılı durumdan daha çok Akorn'un en

---

<sup>288</sup> Akorn Kararı, s. 139- 140.

<sup>289</sup> Akorn Kararı. S. 141.

<sup>290</sup> Akorn Kararı, s. 141- 142.

<sup>291</sup> Akorn Kararı, s. 143.

<sup>292</sup> Akorn Kararı, s. 143- 144.

çok satan üç ilacına rakip ürünlerin piyasaya girmesinden kaynaklandığını ve bu durumun işe özgü bir risk olduğunu kabul etmiş, bu değişikliklerin dış kaynaklı sistematik değişiklikler olduğunun kabulü halinde bile bu değişikliklerin Akorn'u sektördeki diğer oyunculara göre daha çok etkilediğinin de altını çizmiştir<sup>293</sup>.

Akorn'un bir diğer iddiası da Fresenius'un yaptığı hukuki inceleme ('*due diligence*') ve sektöre ilişkin bilgisi sebebiyle yaşanabilecek değişikliklerden haberdar olduğudur. IBP Kararı'nda esaslı olumsuz değişiklik klozlarının amaçlarından birisinin de bilinmeyen olaylara karşı koruma sağlamak olduğu belirtilmiş, bu tutum daha sonraki mahkeme kararlarında da kabul edilmiştir. Akorn tarafından Fresenius'un bilgisinin bu kapsam içine sokulmasını haksız bulan mahkeme, bilinmeyen olaylar ile bilinen veya tahmin edilen riskler arasında bir ayrıma gitmiştir<sup>294</sup>.

Mahkemeye göre Akorn'un bahsi geçen savının kabulü, tarafların anlaşmasını hiçe sayarak çok daha yüksek bir risk sorumluluğu yüklemek anlamına gelecektir; Fresenius'un inceleme sırasında öğrendiği veya öğrenmiş olabileceği hususlar üzerinden kendisine bir sorumluluk yüklenirken sözleşmede kabul ettiği sorumluluk göz ardı edilmiş olacaktır, ki bu durum hukukun en temel ilkelerinden birisi olan sözleşme özgürlüğüne aykırıdır<sup>295</sup>. Karara göre tarafların isteği bu yönde olsaydı zaten yeterince karmaşık yazılmış olan esaslı olumsuz değişiklik tanımına 'Fresenius'un sözleşme süresince olmasını beklediği veya olması ihtimali olan hususların' bir istisna olarak eklenebileceğini ya da sadece öngörülme yen değişiklikleri kapsayacak şekilde tanım yapılabileceğini mahkeme belirtmiştir<sup>296</sup>. Kanımızca da yerinde olan bu tutum esaslı olumsuz değişiklik klozlarının kanuni koruma yöntemi olan aşırı ifa güçlüğünden ayrılması ve

---

<sup>293</sup> Akorn Kararı, s. 144- 145.

<sup>294</sup> Akorn Kararı, s. 150.

<sup>295</sup> Akorn Kararı, s. 150- 151.

<sup>296</sup> Akorn Kararı, s. 151- 152.



tarafların anlaşmasına öncelik vererek sözleşme serbestisini gözetmesi açısından önemlidir.

Akorn karadında mahkemeye göre IBP Kararı'ndaki değişiklik et endüstrisindeki mevsimsel dalgalanmalardan kaynaklanmıştır ve Hexion Kararı'nda ise kimya sektörü makroekonomik değişikliklerin etkisi söz konusudur, dolayısıyla bu kararların sistematik risk karşısında esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanılması açısından ortaya koyduğu yüksek standardın genel bir prensip olduğu kabul edilecek olsa bile bunlar bilinmeyen olaylardan bahsetmekte, öngörülen riskleri kapsamamaktadır<sup>297</sup>.

#### **3.1.1.4.3. Sona Erdirme Koşulu Olarak Esaslı Olumsuz Değişiklik Klozunun İncelenmesi**

Birleşme sözleşmesinde yer alan sona erdirmeye koşulu uyarınca eğer kapanış zamanında Akorn'un beyan ve taahhütleri gerçeğe aykırı ise ve bu aykırılığın makul olarak esaslı olumsuz değişiklik yaratması beklenebiliyorsa Fresenius'un kapanışa gitmeme hakkı olacaktır<sup>298</sup>. Fresenius Akorn'un mevzuatla uyum açısından gerçeğe aykırı beyanda bulunduğunu iddia etmiştir.

Sona erdirmeye koşulundaki "makul olarak olması beklenen" kıstası mahkeme tarafından değerlendirildiğinde gelecekte gerçekleşecek olayların bir esaslı olumsuz değişiklik olarak kabul edileceği ve bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşmiş fakat bunun henüz şirket üzerinde etki doğurmamış olması da mahkeme tarafından yeterli görülmüştür<sup>299</sup>. Ek olarak mahkeme, esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşmesi ihtimalinin bu kıstas açısından yetersiz olacağını,

---

<sup>297</sup> Akorn Kararı, s. 152- 154.

<sup>298</sup> Akorn Kararı, s. 157.

<sup>299</sup> Akorn Kararı, s. 161- 162.

şirket üzerinde dikkate değer şekilde olumsuz etki doğacağına hukuken veya somut olay özelliklerinden anlaşılır olması gerektiğini belirtmiştir<sup>300</sup>.

Mahkeme Akorn'un ABD ilaç kurumu olan FDA nezdindeki ihlallerini şirketin ana faaliyetinin ilaç sektörü olması, birleşme sözleşmesinde bu yükümlülüklerin hepsine uyduğuna ilişkin beyan vermiş olması ve taraflarca bu ihlallerin Akorn üzerinde yaratacağı maddi etkilere ilişkin tahminleri de değerlendirerek bunları esaslı olumsuz değişikliğe sebep olabilecek boyutta görmüştür<sup>301</sup>. Dolayısıyla mahkeme sona erdirme koşulunun Fresenius tarafından uygulanması için gereken koşulların gerçekleştiğine ve Fresenius'un kapanışa gitmeye zorlanamayacağına karar vermiştir<sup>302</sup>.

#### **3.1.1.4.4. Sonuç**

Mahkeme Akorn'un taleplerini reddederek Akorn'un genel kloz bakımından esaslı olumsuz değişikliğe uğradığına, Akorn'un ilaç mevzuatına ilişkin verdiği beyanın gerçeğe aykırı olması sebebiyle esaslı olumsuz değişikliğe uğradığına ve Fresenius'un kendi yükümlülüklerini ihlal etmediğine, dolayısıyla Fresenius'un kapanışa gitmek zorunda olmadığına ve Fresenius'un birleşme sözleşmesini hukuka uygun şekilde feshettiğine karar vermiştir<sup>303</sup>.

Bu kararın esaslı olumsuz değişiklik şartlarını derinlemesine incelemesi ve esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine karar vererek Fresenius'u yükümlülüklerinden kurtarması sonucunda ileride diğer yargı kararları için yol gösterici nitelikte olacağını düşünüyoruz.

---

<sup>300</sup> Akorn Kararı, s. 161- 162.

<sup>301</sup> Akorn Kararı, s. 170- 190.

<sup>302</sup> Akorn Kararı, s. 203- 204.

<sup>303</sup> Akorn Kararı, s. 245- 246.

### 3.1.2 Kanada

British Columbia Yüksek Mahkemesi'nin *Doman Forest Products Ltd v. GMAC Commercial Credit Corp.*<sup>304</sup> kararı kredi sözleşmelerinde yer alan esaslı olumsuz değişiklik maddelerinin Kanada hukukunda yorumu açısından önem taşımaktadır.

2001 yılı haziran ayında GMAC Doman'a teminat karşılığı üç yıllık bir süre için 50 milyon Amerikan doları tutarında bir rotatif kredi sağlamayı kabul etmiştir, fakat GMAC, Doman'a kredi sağlamadan önce Doman'ın finansal durumunu incelemiş ve mali zorluklarını da tespit etmiştir<sup>305</sup>.

Yine 2001 yılında ABD ile Kanada arasında kereste ürünlerinin ithalatı açısından anlaşmazlıklar doğmuş, kereste sektöründe faaliyet gösteren Doman'ın da zaten mevsimsel olarak dalgalanmalar yaşayan kazançlarında düşüş gerçekleşmiştir<sup>306</sup>. 2001 yılı sonundaysa Doman'ın FAVÖK değeri beklenenin 120 milyon Amerikan doları altında olmuştur<sup>307</sup>. 2001 yılında yine, ABD hükümeti yumuşak kereste ürünlerinin ithalatı açısından vergilendirme başlatmış, bu da kredi alanın işleri açısından bir olumsuzluk yaratmıştır.

Sözleşmede yer alan esaslı olumsuz değişiklik tanımının tercümesi şu şekildedir:

“kredi verenin yegâne takdir yetkisine göre belirlenen ve duruma göre (a) [Doman Industries Limited]'in konsolide olarak (mali veya diğer) koşulları, faaliyetleri, malvarlığı, işletmesi veya gelecek kazançları üzerinde, (b) kredi alanın yükümlülüklerini buradaki hükümlere uygun olarak ödeme yetisi

---

<sup>304</sup> British Columbia Yüksek Mahkemesi'nin *Doman Forest Products Ltd v. GMAC Commercial Credit Corp.* kararı, 2005 BSCS 774, 5 Mayıs 2005, aff'd 2007 BCCA 88, 2007 <https://ca.vlex.com/vid/doman-forest-products-v-681607689?ga=2.151881981.574691826.1542044226-955418330.1542044226> (“Doman Kararı”).

<sup>305</sup> Doman Kararı, p. 7- 13.

<sup>306</sup> Doman Kararı, p. 3- 5.

<sup>307</sup> Doman Kararı, p. 7.

üzerinde, (c) teminatlar, teminatlar üzerindeki rehinler veya bu rehinlerden herhangi birinin önceliği üzerinde, veya (d) kredi verenin bu sözleşme tahtında ve/veya diğer bağlı sözleşmeler tahtında hakları ve talepleri üzerinde esaslı olumsuz değişiklik olması”<sup>308</sup>.

Mahkeme kararında kredi alanın işlerinin periyodik artış ve azalışlara açık da olduğu kabul edilmiş olmakla birlikte, mahkeme, Doman Forest’in FAVÖK değerlerindeki sert düşüş, kereste ürünleri ithalatının vergi oranlarının artırılması, Doman’ın başka krediler alması gibi tüm durumları kümülatif olarak değerlendirerek değişikliğin esaslı olduğuna ve Doman’ın esaslı olumsuz değişikliğe uğradığına karar vermiştir<sup>309</sup>.

Mahkeme kararında, taraflar arasındaki sözleşme uyarınca esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşip gerçekleşmediğinin belirlenmesi kredi verenin yegâne takdirine bırakılmış olsa dahi, bu belirlemenin “makul bir kredi verenin benzer şartlarda [vereceği kararın] objektif standardına” bağlı olması gerektiğini ve “kredi verenin bunu makul şekilde ve *bona fide* değerlendirme ile uygulaması” gerektiğini savunmuştur<sup>310</sup>.

Bu karardaki bir diğer nokta ise, mahkemenin kredi verenin sözleşmenin kurulması aşamasında bilgi sahibi olduğu mali problemlerin esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulamasına engel olmayacağına karar vermesidir. Burada

---

<sup>308</sup> *Martin/Sagan*, s. 2; Doman Forest Products Ltd v. GMAC Commercial Credit Corp. kararı p. 28; İngilizce metinde “*“Material Adverse Effect” means a material adverse effect, as determined by Lender in its sole discretion, on, as the case may be, (a) the condition (financial or otherwise), operations, assets, property, business or prospects of DIL on a consolidated basis, (b) Borrower’s ability to pay the Obligations in accordance with the terms thereof, (c) the Collateral, the Liens on the Collateral or the priority of any such Liens, or (d) the practical realization of the benefits of Lender’s rights and remedies under this Agreement and/or the Ancillary Agreements.*” şeklinde düzenlenmiştir..

<sup>309</sup> Doman Kararı, p. 140.

<sup>310</sup> Doman Kararı, p. 159; *Martin/Sagan*, s. 2-3.

mahkeme, mali problemlerin bilinmesinin değil, ancak bunların zamanla birikerek esaslı bir hale gelmesinin önem arz ettiğine karar vermiştir<sup>311</sup>.

Mahkeme incelemesinde her ne kadar, kredi sözleşmesi kapsamında kullandırım yapılması veya kredinin sağlanması için Doman'ın FAVÖK değerlerinin belli bir miktarda olması gerektiğine ilişkin bir hüküm bulunmasa da FAVÖK değerlerinin bir şirketin durumunu anlamak için önemli bir gösterge olduğunu kabul ederek Doman'ın mali durumundaki kötüleşmeyi FAVÖK değerleri üzerinden değerlendirmiştir<sup>312</sup>.

Son olarak mahkeme aslında kredi alanın kontrol alanı dışında gerçekleşen bir değişiklik olan yumuşak kereste ithalatına getirilen yeni vergiyi esaslı olumsuz değişiklik olarak değerlendirerek, kredi alanın kontrolünde olmayan olayların da esaslı olumsuz değişiklik yaratabileceğine karar verilmiştir. Bu da Kanada mahkemeleri açısından tarafların kontrol alanı dışındaki mevzuat değişiklikleri gibi olayların da esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanılması açısından yeterli görülebileceği anlamına gelmektedir.

### **3.1.3 Birleşik Krallık**

Birleşik Krallık mahkemeleri önünde kredi sözleşmelerinde esaslı olumsuz değişiklik klozlarının uygulanması birçok farklı kararda tartışılmıştır, bunlardan bu çalışma kapsamında esaslı olumsuz değişiklik maddelerinin mahkeme önünde ne tür testlere tabi tutulduğunun belirlenmesi için önem arz edenler aşağıda incelenecektir.

---

<sup>311</sup> *Martin/Sagan*, s. 3.

<sup>312</sup> Doman Kararı, p. 132.

### 3.1.3.1. WPP Kararı

WPP v. Tempus Kararı'nda İngiliz Birleşme Devralma Komitesi ("*Takeover Panel*")<sup>313</sup>, bir reklam ajansı olan WPP'nin diğer bir reklam ajansı olan Tempus'un paylarını almaktan İkiz Kulelere 11 Eylül 2001'de yapılan terör saldırıları neticesinde bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine dayanarak vazgeçmek istemesini incelemiştir<sup>314</sup>. Bu kararda, bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğinin kabulü İngiliz hukuku anlamında *frustration* için aranan standarda yakın bir standarda tabi tutmuştur.

Haziran 2001 yılında Havas, Tempus'ta sahip olduğu payların bir kısmını satmak için teklif toplamaya başlamış ve bu süreç sonunda WPP, Tempus'un paylarının yüzde yirmi ikisi için teklif vermiştir<sup>315</sup>. Daha sonra Eylül ayının sonlarında WPP Tempus paylarının yüzde üçüne tekabül eden bir pay alımı için daha teklif vererek Tempus paylarının yüzde yirmi beşi için istekli olduğunu göstermiştir<sup>316</sup>. Ancak ilerleyen günlerde WPP'nin almak istediği payların büyük kısmı için karşı teklif gelmiştir ve buna bağlı olarak teklifi koşulsuz hale gelerek bağlayıcılık kazanmıştır, ayrıca daha sonra Tempus'un 2001'in ilk yarısını kapsayan bilançosu açıklanmıştır<sup>317</sup>.

Ekim başında WPP, Komite'ye başvurarak esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine karar verilmesini ve pay alımından vazgeçmeyi talep etmiş, Tempus bir değişiklik gerçekleşmediğini ve mali durumun beklentilere uygun olduğunu öne sürmüştür<sup>318</sup>. WPP bu talebini 11 Eylül 2001'de yaşanan terör

---

<sup>313</sup> Taraflar arasında henüz bir sözleşme imzalanmamış, fakat WPP tarafından bağlayıcı bir pay alım teklifi yapılmış bu teklif de Tempus tarafından kabul edilmiştir. Buna rağmen taraflar Komite'nin aralarındaki uyuşmazlığı çözmek için yetkisini Kabul etmiş, herhangi bir yetki itirazında bulunmamışlardır, WPP Kararı, p. 11.

<sup>314</sup> WPP Group Plc v. Tempus Group Plc., Devralma Paneli Kararı, 31 Ekim 2001, <http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/12/2001-15.pdf> ("WPP Kararı").

<sup>315</sup> WPP Kararı, p. 5.

<sup>316</sup> WPP Kararı, p. 6.

<sup>317</sup> WPP Kararı, p. 7.

<sup>318</sup> WPP Kararı, p. 7- 8.

saldırıları neticesinde makroekonomik seviyede yaşanan olağanüstü nitelikte ve spesifik niteliği olan değişikliklere dayandırmıştır<sup>319</sup>. Ancak WPP'nin bu değişikliklere bunlar gerçekleştiği zamanda tepki vermemiş olması, bu değişikliklere rağmen işleme devam etmesi Komite tarafından dikkate alınmış; Tempus'un WPP'nin bu olaylar ile Tempus'un mali durumu arasındaki bağı gösteremediği yönündeki savunmasını kabul etmiştir<sup>320</sup>. Komite kararında, o tarihe kadar bir birleşme işlemi için esaslı olumsuz değişiklik klozunun incelendiği bir içtihat olmadığını da belirtmiştir<sup>321</sup>.

Komitenin birleşme ile alakalı kararına göre, hedef şirket üzerinde gerçekleşen değişiklik o kadar esaslı olmalıdır ki, bu değişiklik sözleşmenin kurulma sebebini kalbinden etkilesin<sup>322</sup>. Bu standart fazla yüksek olması ve esaslı olumsuz değişikliğin amacını görmezden gelmesi sebebiyle eleştirilmiştir<sup>323</sup>.

Bunun yanı sıra, kararda, ABD uygulamasında benzer şekilde değişikliğin süreklilik arz etmesi de aranmış, somut olaydaki şekilde kârlılıkta yaşanan kısa dönemli düşüş, bir esaslı olumsuz değişiklik olarak değerlendirilmemiştir<sup>324</sup>.

### 3.1.3.2. BNP Kararı

Bu konuda İngiliz mahkemeleri tarafından bir diğer karar da *BNP Paribas SA ve Diğerleri v. Yukos Oil Company* davasında verilmiştir<sup>325</sup>. Bu kararda, kredi veren bankanın kredi sözleşmesi kapsamında esaslı olumsuz değişikliğe başvurması haklı görülmüştür.

---

<sup>319</sup> WPP Kararı, p. 15.

<sup>320</sup> WPP Kararı, p. 16- 18.

<sup>321</sup> WPP Kararı, p. 24.

<sup>322</sup> *Elken*, s. 322; *Galligan*, s. 15; WPP Kararı, p. 26- 28.

<sup>323</sup> *Galligan*, s. 15.

<sup>324</sup> WPP Kararı, p. 29- 32; *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 7.

<sup>325</sup> BNP Paribas SA ve Diğerleri v. Yukos Oil Company, EWHC 1321, Temyiz Bölümü, 24 Haziran 2005 <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff72860d03e7f57ea8e16> (“BNP Kararı”).

Somut olayda faaliyetlerinin büyük kısmı Rusya’da olan petrol ürünleri şirketi Yukos, 2003 yılında Soci bankasının işlem temsilcisi olduğu 13 banka ile sendikasyon kredi için sözleşme imzalamıştır<sup>326</sup>. Sözleşme İngiliz hukukuna tabi olup işlem temsilcisinin değişiklik hakkı saklı kalmakla birlikte bir tahkim anlaşması içermektedir<sup>327</sup>. Sözleşmede esaslı olumsuz değişiklik

“[Bankaların] görüşüne göre (a) [Yukos grup şirketleri] bir bütün olarak ele alındığında bunların işletmesinde, durumunda veya üretiminde ya da ithalat kapasitesinde, (b) Kredi alanın (ithalatçı vasfı da dahil olmak üzere), (...) [kredi sözleşmesi] tahtında yükümlülüklerini yerine getirmesine engel olacak (...) esaslı olumsuz değişiklik hali”

olarak tanımlanmıştır<sup>328</sup>. Yanı sıra beyanlar arasında Yukos:

“(2) esaslı olumsuz değişiklik yaratmış ya da aleyhinde karar alınması halinde esaslı olumsuz değişiklik yaratması makul olarak beklenebilecek herhangi bir mahkeme, hakem heyeti veya merci nezdinde herhangi bir dava, tahkim, işlem veya idari yargılama (bilgisi dahilinde) başlatılmadığını” ve “(3) asıl bilançoların hazırlanmaya başlandığı tarihten beri işlerinin (mali veya diğer türlü) durumunda, beklentilerinde veya faaliyetlerinde bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmediğini ya gerçekleşme ihtimalinin olmadığını”

beyan etmiştir<sup>329</sup>.

---

<sup>326</sup> BNP Kararı, p. 2- 3.

<sup>327</sup> BNP Kararı, p. 9.

<sup>328</sup> BNP Kararı, p. 7; kredi sözleşmesi İngilizce orijinali “*in the opinion of an Instructing Group [the Banks] a Material Adverse Effect on: (a) The business, condition or production or export capacity of the Group taken as a whole; (b) The ability of any of the Offtakers, the Borrower (including in its capacity as the Exporter), Energotrade, the Trader and the Trader's Agent to perform its obligations under any of the Finance Documents; or (...)*” şeklindedir.



2003 yılında Rus yetkililer, petrol şirketlerinin teftişi için bir komisyon kurmuş, bu komisyon incelemesi sonunda Yukos'un yönetim kurulu başkanı Yukos'un işleri ile alakalı olarak gözaltına alınmış, komite Yukos'un lisanslarını iptal edebileceğini açıklamıştır<sup>330</sup>. Bu yaşananlar karşısında S&P tarafından Yukos'un kredi notu düşürülmüş; yine 2003'ün Aralık ayında Rus vergi idaresi 2000 yılı için Yukos'a 3 milyar Amerikan doları vergi yükümlülüğü doğurup 2004'ün Nisan ayında bu borç için ödeme talep etmiştir<sup>331</sup>. Nisan ayı geldiğinde mahkeme kararı ile Yukos'un malvarlığına tedbir konulmuş; S&P kredi notunu bir kez daha düşürmüştür<sup>332</sup>.

Tüm bu gelişmeler karşısında işlem temsilcisi olan Soci, esaslı olumsuz değişiklik halini de kapsayan olası bir ihlal durumu için Yukos'a bildirim göndermiştir ve Yukos'tan bu mali sorunların çözümü için planlarını paylaşmasını talep etmiştir. Mayıs ayında Yukos yaptığı basın açıklaması ile yaşadığı iflas riskini halka duyurmuştur<sup>333</sup>. Haziran 2004'te Yukos'un vergi yükümlülüklerinin iptali için yaptığı başvuru mahkeme tarafından reddedilince bu kez işlem temsilcisi sendikasyona dahil bankalar adına esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği ve sözleşmenin Yukos tarafından ihlal edildiğine ilişkin bildirim göndermiştir. Yukos ise kredi sözleşmesi tahtındaki yükümlülüklerini yine de ifa edebileceğini

---

<sup>329</sup> BNP Kararı, p. 4; kredi sözleşmesi İngilizce orijinali "(2) *That no litigation arbitration action or administrative proceedings of or before any court, arbitral tribunal or agency (including, but not limited to, investigation proceedings) had been started or (to the best of its knowledge and belief) threatened against it where this had a Material Adverse Effect or if adversely determined would or might reasonably be expected to have a Material Adverse Effect: Clause 15.20; and (3) That since the date at which the original Financial Statements (as defined in clause 1.1) were started to be prepared, there had been no change in the business condition (financial or otherwise), prospects or operations of any member of the group which had or might have a Material Adverse Effect: Clause 15.22.*" şeklindedir.

<sup>330</sup> BNP Kararı, p. 11.

<sup>331</sup> BNP Kararı, p. 11.

<sup>332</sup> BNP Kararı, p. 11.

<sup>333</sup> BNP Kararı, p. 11.

ve tüm grup şirketleri dikkate alındığında bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşmediğini belirterek Soci'ye cevap vermiştir<sup>334</sup>.

2005 yılına gelindiğinde Yukos'un ABD iştiraki de iflas ilan etmiş, bu gelişme karşısında işlem temsilcisi olarak Soci 472 milyon Amerikan doları tutarında bedelin iadesini talep etmiştir; bu süreçte Yukos da faiz geri ödemelerinde temerrüde düşmeye başlamıştır<sup>335</sup>.

Mahkeme kararında, esaslı olumsuz değişiklik tanımının (b) fıkrasını dikkate alarak Yukos'un grup şirketlerinin bir bütün olarak değerlendirilmesi gerektiğine ilişkin iddiasını yersiz bulmuş, (b) fıkrasının kredi alan olarak Yukos'un kredi sözleşmesi tahtındaki yükümlülüklerini ifa kabiliyetinin etkilenmesinin de tek başına esaslı olumsuz değişiklik doğurabileceğine kanaat getirmiştir<sup>336</sup>. Mahkeme yaşanan tüm gelişmeler göz önüne alındığında bankaların esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğine kanaat getirmesini yerinde bulmuştur<sup>337</sup>.

Yukos kararında kredi alan şirketin yönetim kurulu başkanının gözaltına alınması, vergi yükümlülüklerinden doğan 3.3 milyar Amerikan dolarlık borcunun ortaya çıkması ve malvarlığına tedbir konulması gibi hususlar karara etki ettiğinden esaslı olumsuz değişikliğin niteliğine ilişkin tartışmalara katkı sağlayan bir karar olmadığı düşünülse de<sup>338</sup> esaslılık kavramının kredinin geri ödenmesi açısından değerlendirildiği bir diğer karar olarak İngiliz mahkemelerinin tutumu açısından belirleyici olmuştur.

---

<sup>334</sup> BNP Kararı, p. 12- 13.

<sup>335</sup> BNP Kararı, p. 14.

<sup>336</sup> BNP Kararı, p. 16- 18.

<sup>337</sup> BNP Kararı, p. 19.

<sup>338</sup> *Kariem, Adnaan*, The scope of material adverse change and material adverse effect provisions in facility agreements, 2016, s. 4.

### 3.1.3.3. Çukurova Kararı

Üçüncü olarak değerlendirilecek karar, İngiliz Virgin Adaları İstinaf Mahkemesi'nin Çukurova kararıdır<sup>339</sup>. *Cukurova Finance International Limited ve Cukurova Holding A.S v Alfa Telecom Turkey Ltd* kararında (“Çukurova Kararı”), Çukurova şirketleri ile Alfa arasında bir pay satım sözleşmesi, bir kredi sözleşmesi yapılmış ve bir hissedarlar sözleşmesi yapılması hususunda anlaşılmıştır. Hissedarlar sözleşmesi imzasından önce Çukurova'nın en önemli iştiraklerinden biri olan Turkcell Holding A.Ş.'nin diğer pay sahibi olan Sonera tarafından bir tahkim başlatıldığı bilgisi verilmiş, sonrasında pay sahipleri sözleşmesi ve kredi sözleşmesi imzalanmıştır.

Bu kredi sözleşmesi temerrüt halleri arasında

“Alfa'nın [ATT] kanaatine göre Cukurova'nın [CFI] mali durumunda, malvarlığında veya işlerinde esaslı olumsuz değişiklik doğuran veya doğurabilecek herhangi bir olay veya durum”

düzenlemesini de içermekte; sözleşme, böyle bir halde Alfa'ya faiziyle birlikte kredi geri ödemelerinin tamamını muaccel hale getirme hakkını diğer hakların yanında vermekteydi<sup>340</sup>.

Sözleşmeler kapsamında kurulması gereken teminatlar, Sonera'nın İsviçre'de aldığı bir tedbir kararı sonucu tamamlanamamış, ancak tedbir kaldırıldıktan sonra tamamlanmıştır<sup>341</sup>. Sonera'nın başlattığı tahkim davası sonucunda Sonera'nın

---

<sup>339</sup> Cukurova Finance International Limited ve Cukurova Holding A.S v Alfa Telecom Turkey Ltd, İngiliz Virgin Adaları İstinaf Mahkemesi, 30 Ocak 2013 <http://cisarbitration.com/wp-content/uploads/2013/07/Cucurova-Finance-International-Limited-v-Alfa-Telecom-Turkey-Ltd-Privy-Council.pdf> (“Çukurova Kararı”).

<sup>340</sup> Çukurova Kararı, s. 4; bu madde orijinal metinde “Any event or circumstance which in the opinion of [ATT] has had or is reasonably likely to have a material adverse effect on the financial condition, assets or business of [CFI]” olarak yer almaktadır.

<sup>341</sup> Çukurova Kararı, s. 5.

talep ettiği Turkcell Holding A.Ş. paylarının devrine karar verilmiştir. Bu karar tarihinden iki ay sonra Alfa, on altı farklı esaslı olumsuz değişiklik halinin gerçekleştiğini öne sürerek 1.325 milyar Amerikan dolarlık ödeme talep etmiştir. Aynı tarihte, Alfa, Doğu Karayip Yüksek Mahkemesi önünde bir dava açarak bu 1.325 milyar Amerikan dolarlık bedelin faiziyle birlikte derhal ödemesini talep etmiştir. Bu tarihlerde Alfa art arda yaptığı açıklamalar ile kamuya Çukurova'nın esaslı olumsuz değişiklik yaşadığını açıklamıştır<sup>342</sup>. İlk derece mahkemesinin kararı temyiz edilmiş ve daha sonra temyiz kararı da istinaf mahkemesine taşınmıştır, esaslı olumsuz değişiklik kavramı bu kararda tartışıldığı için önceki kararlar bu çalışmada incelenmeyecektir.

Öncelikle mahkeme, söz konusu madde kapsamında ve maddenin yazımını da dikkate alarak, bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğinin objektif olarak ispatlanmasının gerekmediğine, Alfa'nın bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine karar vermesinin yeterli olacağını söylemiş, fakat, her halde yine de bu şekilde bir kararın ilgili tarafça iyiniyetli ve makul olarak oluşturulması gerektiğini belirtmiştir<sup>343</sup>. Bu açıdan öncelikli tartışma noktası, Alfa adına bu kararı almaya veya bu yönde bir görüş oluşturmaya yetkili kişilerin kim olduğu olmuştur. Bu açıdan mahkeme, ilgili görüşün nasıl oluşturulduğunun somut delillere dayanılarak öne sürülebilir olması ve söz konusu görüşün iyiniyetli ve makul olduğunun ispatlanması gerektiği üzerinde durmuştur<sup>344</sup>.

Çukurova avukatları, Sonera tahkim kararı henüz açıklanmadan Sonera'nın basın açıklamasına dayanarak esaslı olumsuz değişiklik maddesine dayanılmasının haksız olduğunu öne sürmüştür. Fakat mahkeme, bu kararın yayımlanmasını veya doğru olup olmadığı hususlarını göz önüne almamış, bunu da maddede yer alan "Alfa'nın kanaatine göre (...) esaslı olumsuz değişiklik (...) doğurabilecek herhangi bir olay veya durum" ifadesine dayandırmıştır. Bu durumda makul

---

<sup>342</sup> Çukurova Kararı, s. 7.

<sup>343</sup> Çukurova Kararı, s. 11.

<sup>344</sup> Çukurova Kararı, s. 13.

olarak bir esaslı olumsuz değişiklik doğmasının beklenebileceğine kanaat getirilmiştir. Buna dayanarak diğer temerrüt hallerinin gerçekleşmesine bakılmamış, esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğine karar verilmiştir.

Bu uyuşmazlık taraflar arasındaki bir dizi mahkeme ve tahkim süreci ile uzun yıllar devam ettiği için incelememizi esaslı olumsuz değişiklik kararı ile sınırlı tutacağız.

#### 3.1.3.4. Grupo Kararı

2013 yılında İngiliz Yüksek Mahkemesi, *Grupo Hotelero Urvasco SA v. Carey Value Added SL & Anor*<sup>345</sup> kararında (“Grupo Kararı”) esaslı olumsuz değişiklik değerlendirmesi yapmıştır. Bu karar Çukurova Kararı’na kıyasla mahkemenin sözleşme ile bir tarafa verilen takdir yetkisini daha kısıtlı değerlendirmesi ile öne çıkmaktadır.

Grupo Hotelero Urvasco SA, 2004 yılında Londra’da konut ve otel inşası projesi başlatmıştır, ilgili projenin yapılacağı taşınmaz ise GHU bağlı şirketlerinden Urvasco Ltd üzerinden satın alınmıştır. Daha sonra Urvasco adına Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA’dan kredi almış, 2007 yılı aralık ayında GHU da aynı proje için Carey Value Added SL’den kredi almıştır<sup>346</sup>.

İkinci kredi sözleşmesi kapsamında Carey Value Added SL bir pay alım sözleşmesi ile taşınmazı devralacak, GHU’ya geri kiralayacak ve yedi yıllık sürenin tamamlanması ile GHU’nun taşınmazı geri alım hakkı doğacaktır. Her iki krediye de bu şirketlerin ana şirketi olan Grupo Urvasco SA garanti vermiştir<sup>347</sup>.

---

<sup>345</sup> Grupo Hotelero Urvasco SA v. Carey Value Added SL & Anor, İngiliz Yüksek Mahkemesi, EWHC 1039, 26 Nisan 2013, [http://www.oeclaw.co.uk/images/uploads/documents/Carey\\_Value\\_Added\\_jmt.pdf](http://www.oeclaw.co.uk/images/uploads/documents/Carey_Value_Added_jmt.pdf) (“Grupo Kararı”).

<sup>346</sup> Grupo Kararı, p. 2.

<sup>347</sup> Grupo Kararı, p. 2.

Taraflar arasında 2009 yılında Carey tarafından GHU'nun diğer mali ihlallerinin yanı sıra esaslı olumsuz değişikliğe uğradığı gerekçesiyle GHU'ya kredi kullandırımı yapılmaması sebebiyle uyuşmazlık doğmuştur<sup>348</sup>. Carey kullandırım yaptırılmamasının gerekçesi olarak, GHU'nun finansal durumunda esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmesi ve diğer kredi sözleşmesinde de bu sebepten ötürü çapraz temerrüt gerçekleşmesini öne sürmüştür. Carey esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği iddiasını İspanya'da 2008 yılında yaşanan emlak krizine bağlamıştır<sup>349</sup>.

Kredi sözleşmesi içerisinde belli zamanlarda tekrarlanacak şekilde beyan ve tekefüller kapsamında hem GHU hem de Urvasco'nun her biri için

“(eğer mümkünse konsolide edilmiş) mali durumunda [21 Aralık 2007] tarihinden itibaren bir esaslı olumsuz değişiklik gerçekleşmemiştir”

beyanı bulunmaktadır<sup>350</sup>. Bu beyan her bir kullandırım tarihinde tekrarlanmış addedilecektir.

Mahkeme değerlendirmesinde mali durum, etkinin esaslılığı, bilinmeyen olaylar ve etkinin süresi şeklinde dört ana nokta üzerinde durmuştur. Bunlardan ilki olarak, sözleşmede yer alan esaslı olumsuz değişiklik tanımı sadece konsolide edilmiş bilançoya atıf yaptığı için, mahkeme bu düzenlemeyi dar yorumlayarak, mali durumdaki kötüleşmenin değerlendirilmesi için ilgili şirketin konsolide bilançosuna bakılmasının yeterli olduğuna karar vermiştir<sup>351</sup>. Mahkeme bu

---

<sup>348</sup> Grupo Kararı, p. 3- 5.

<sup>349</sup> Grupo Kararı, p. 405 vd.

<sup>350</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 4; Grupo Kararı, p. 326; karar metninden anlaşıldığı üzere kredi sözleşmesi ayrıca bir esaslı olumsuz değişiklik tanımı içermemektedir. Bahsi geçen beyan orijinal metinde “*There has been no material adverse change in its financial condition (consolidated if applicable) since the date of this Loan Agreement [21 December 2007]*” olarak düzenlenmiştir.

<sup>351</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 5; Grupo Kararı, p. 348-349.

kararında tarafların iradesinin kredi alanın işletmesi, iş durumu gibi diğer faktörlerin de dikkate alınması gerektiği yönünde olsaydı esaslı olumsuz değişiklik düzenlemesinin mali durum ile sınırlı yapılmayacağına dayanmıştır<sup>352</sup>. Bu gerekçelendirme de esaslı olumsuz değişiklik tanımlanmasında yazımın nedenli önem taşıdığına bir göstergesi olmuştur<sup>353</sup>.

Esaslı sözcüğünün tanımlanmasında ise mahkeme, bu terimin öncelikli olarak kredi verenin anapara ve faiz ödemesine ilişkin haklarını korumak amacıyla olmasından ötürü şirketin mali durumundaki değişikliklerin bu yükümlülüklerin ifası açısından önem arz edeceğini söylemiştir<sup>354</sup>. Bu sebeple kredi alanın mali durumundaki değişim sözleşme tahtındaki yükümlülüklerini ifa kabiliyetini esaslı şekilde; özellikle bir kredi sözleşmesi söz konusu olduğunda mahkemenin Rafal Zakrzewski'nin makalesine<sup>355</sup> yaptığı atıfla, kredi alanın anapara ve faizi ödeme kabiliyetini etkilemiyorsa esaslı olumsuz değişiklik olarak addedilmeyecektir<sup>356</sup>. Mahkeme bu kararının gerekçesi olarak kredi sözleşmeleri tahtında kapsamın anapara ve faiz ödeme kabiliyetinden daha geniş yorumlanması halinde kredi verenlerin bu hakkı olması gerekenden erken, prematüre kullanması riskinin doğacağını, bu durumun da kredi alanın mahvına yol açacağını öne sürmüştür; ki bu gerekçelendirme IBP Kararı ile aynı yönde olmakla birlikte neyin esaslı ya da önemli addedileceğine ilişkin yol göstermekten aciz kalmaktadır<sup>357</sup>.

Mahkeme bunun yanı sıra, kredi verenin sözleşme kurulduğu sırada bildiği veya gerçekleşme ihtimalinin farkında olduğu koşulların esaslı olumsuz değişiklik olarak nitelendirilmeyeceğini kabul etmiştir; çünkü taraflar, bu koşulları bilerek sözleşmeye girmişlerdir<sup>358</sup>.

---

<sup>352</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 5; Grupo Kararı, p. 364.

<sup>353</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 5.

<sup>354</sup> Grupo Kararı, p. 354- 356.

<sup>355</sup> Bkz. Zakrzewski.

<sup>356</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 5; Grupo Kararı, p. 364.

<sup>357</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 5-6; Grupo Kararı, p. 364.

<sup>358</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 6; Mehta, s. 2; Grupo Kararı, p. 362.

Son olarak, kararda IBP Kararı'nda da gerekçelendirildiği üzere, bu değişikliğin geçici olmaması aranmıştır<sup>359</sup>. Ancak bu kararda da mahkeme, bir değişikliğin sürekli addedilmesi için ne kadar süre geçmesi gerektiğine ilişkin bir kriter sağlamamıştır<sup>360</sup>.

Özetle Grupo Kararı'nda mahkeme, esaslı olumsuz değişiklik klozlarının değerlendirilmesinde öncelikle tarafların anlaşmasının değerlendirilmesinin gerekli olduğunu, sözleşmedeki esaslı olumsuz değişiklik klozunun oldukça basit bir dille yazıldığını ve buna göre ilgili beyanın tekrar edildiği tarihlerde bilançoda esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğinin ispat edilmesinin gerekli olduğunu belirtmiştir<sup>361</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğini iddia eden tarafın bunu ispatla mükellef olduğunu ancak somut olayda bilançolar üzerinden kredi alanın anapara ve faiz ödemesini yapamayacak durumda olduğunu yani esaslı bir olumsuz değişikliğin ispat edilemediğini, zaten kredi veren Carey'nin sözleşme kurulduğu sırada bildiği durumlara bu iddiasını ispat için dayanamayacağını belirtmiştir<sup>362</sup>.

Mahkeme bu kararda esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği kanaatinde olmasa da GHU'nun sözleşme tahtında mali yükümlülüklerini ihlal ettiğini kabul ederek Carey'nin kullandırım yapmakla yükümlü olmadığına karar vermiştir<sup>363</sup>.

### **3.2. Yabancı Mahkeme Kararları Işığında Bir Değerlendirme**

Birleşik Krallık, Kanada ve ABD mahkemelerinin her birisi gerek birleşme devralma sözleşmeleri gerekse kredi sözleşmeleri kapsamında birçok farklı esaslı olumsuz değişiklik talebini değerlendirmiş; bu değerlendirmeler sonucunda diğer

---

<sup>359</sup> Grupo Kararı, p. 363- 364.

<sup>360</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 6.

<sup>361</sup> Grupo Kararı, p. 364.

<sup>362</sup> Grupo Kararı, p. 364.

<sup>363</sup> Grupo Kararı, p. 957.



mahkemelere de örnek teşkil edebilecek belli kriterler üzerinde mutabakat sağlanmıştır.

### 3.2.1. Yararlanılan Yorum İlkeleri

Yabancı mahkemeler tarafından yapılmak istenen ilk tespit tarafların sözleşmeye girdikleri sırada hedefledikleri risk dağılımı olmuştur, bu yorum açısından da en doğru kaynak olarak taraflar arasındaki sözleşme metinleri ve özellikle esaslı olumsuz değişiklik tanımları kullanılmıştır<sup>364</sup>.

Sözleşmede taraflarca tercih edilen dilin ve kapsamın öncelikli olarak dikkate alınması tüm kararlarda görülebilen ortak bir tutumdur. Örneğin Grupo Kararı'nda İngiliz mahkemesi, ne kadar kısa ve basit olsa da esaslı olumsuz değişiklik beyanını derinlemesine incelemiş, tarafların anlaşmasını bu metin üzerinden hareketle yorumlamıştır<sup>365</sup>.

Sözleşme içerisinde esaslı olumsuz değişikliğin nasıl tanımlandığı ve nelerin istisna kabul edildiğinden hareketle Amerikan mahkemeleri, tarafların belirlediği risk dağılımına uygun hareket etmeyi amaçlamıştır ancak bunu yaparken genellikle dar yorum yapılmıştır<sup>366</sup>.

Belirtmekte fayda var ki, bu tip uyuşmazlıklarda mahkemelerin tutumunun sözleşme metninden sonra hukukun temel prensiplerinden faydalanmak ve yorum kuralları çerçevesinde tarafların iradesini tespit etmek yönünde olduğu görülmüştür<sup>367</sup>.

---

<sup>364</sup> *Brooks*, s. 22; *Zhou*, s. 176.

<sup>365</sup> *Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky*, s. 5; Grupo Kararı, p. 348-349.

<sup>366</sup> *Brooks*, s. 22.

<sup>367</sup> *Garrett*, s. 340; *Monson*, s. 778; IBP Kararı, p. 55.

Mahkemeler belirlemeyi tarafların iradesi üzerinden yapmaya gayret gösterdiklerini kararlarında ifade etmiş olsa da verilen kararların çoğunluğunda tarafların hedeflediği risk dağılımından çok *pacta sund servanda*'ya öncelik verilmiş; sözleşmenin ayakta tutulmasına çaba gösterilmiştir, bu tutum da “satıcı dostu” veya “kredi alan dostu” addedilmiştir<sup>368</sup>. Bunun sonucunda da uygulamacılar çok uzun ve detaylı esaslı olumsuz değişiklik klozları düzenleme eğilimi göstermeye başlamıştır<sup>369</sup>.

### 3.2.2. Tarafların Sözleşme Kurulduğu Andaki Bilgi Düzeyleri

Yabancı yargı kararları önündeki uyumsuzluklarda çoğu zaman tarafların sözleşme kurulduğu sırada bildiği durumlar da tarafların iddia ve savunmalarına konu olmuştur. Bunun sebebi yukarıda açıkladığımız üzere, kredi sözleşmeleri ile birleşme ve devralma sözleşmeleri imzalanmadan önce taraflar geniş çaplı hukuki ve mali incelemeler yapmakta, bunların sonuçlarını da sözleşme metinlerine yansıtmaktadır, dolayısıyla sözleşme kurulurken bir tarafın bildiği bir hususun daha sonradan esaslı olumsuz değişikliğe konu edilmesi yerinde olmayacaktır.

Amerikan mahkemeleri esaslı olumsuz değişiklik klozlarının değerlendirmesinde ilgili somut uyumsuzluklar bazında tarafların sözleşmeye girdikleri sıradaki bilgi düzeylerini de dikkate almıştır<sup>370</sup>. Örneğin IBP Kararı'nda alıcının, satıcının et sektöründe faaliyet göstermesinden ötürü karşılaşılabileceği mevsimsel dalgalanma risklerine dair mali inceleme sürecinde bilgi sahibi olmuş olması ve fakat bu duruma ilişkin endişelerini sözleşmede düzenlemeden işleme taraf olmuş olması kararda etkili olmuştur, alıcının bu koşulları bilerek hareket ettiği dolayısıyla daha sonra bir değişiklik gerçekleştiği iddiasında bulunamayacağı kabul edilmiştir. Benzer şekilde Grupo Kararı'nda da tarafların farkında oldukları, bildikleri belli

---

<sup>368</sup> Brooks, s. 22.

<sup>369</sup> Garrett, s. 344.

<sup>370</sup> Threet, s. 1014.

durumlara rağmen taraf oldukları bir sözleşmede aynı duruma dayanarak esaslı olumsuz değişiklik mekanizmasını işletemeyeceği kabul edilmiştir<sup>371</sup>.

Kanada mahkemeleri Doman Kararı'nda tarafların sözleşme kurulurken bildikleri bir durumun sözleşme süresinde artması halinde, artık bu durumu biliyor olmalarının değişiklik gerçekleştiğine dayanmalarına engel olmayacağını kabul etmiştir<sup>372</sup>. Bu tutum daha sonraki tarihlerde ABD mahkemeleri tarafından da benimsenmiştir.

Akorn Kararı'nda alıcının esaslı olumsuz değişiklik iddiası satıcı tarafından alıcının hukuki incelemede öğrendiği veya öğrenmiş olması gereken durumlar kapsamında değerlendirilmiştir. Mahkeme bu değerlendirmeye karşı çıkarak bir tarafa bildiği veya bilmesi gereken tüm hususlar üzerinden bir sorumluluk yüklediği takdirde esaslı olumsuz değişiklik gibi mekanizmaların âtil kılınacağını kabul etmiştir<sup>373</sup>. Yani hukuki inceleme yapılması incelemede tespit edilebilecek her durum açısından satıcı tarafa koruma sağlamayacak bir durum olarak nitelendirilmemiştir, zaten esaslı olumsuz değişiklik klozları da bir 'öngörülemeyen olay' kriterini içermemektedir.

### 3.2.3. “Alıcı Pişmanlığı”nın Engellenmesi

Yabancı yargı kararlarında tarafların sözleşme imzalandıktan sonra vazgeçmesi ya da alıcı pişmanlığı ('*buyer's remorse*') yaşadığı hallerde esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanılması engellenmek istenmiş; yalnızca gerçekten esaslı bir değişiklik olduğunda bu hakkın kullanılmasının sağlanması amaçlanmıştır<sup>374</sup>.

---

<sup>371</sup> Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky, s. 6; Mehta, s. 2; Grupo Kararı, p. 362.

<sup>372</sup> Martin/Sagan, s. 3.

<sup>373</sup> Akorn Kararı, s. 151- 152.

<sup>374</sup> Galil, s. 861; Somogie, s. 91.

Örneğin IBP Kararı'nda alıcı Tyson'un IBP'nin yaşadığı mevsimsel dalgalanmalardan haberdar olduğu bu sebeple IBP'den daha işlemin başında fiyat indirimi istediği ve işleme devam etmeme kararını ilk duyurduğunda diğer sebepleri kamuya ilan ettiği ancak esaslı olumsuz değişikliğe dayanmadığı göz önüne alınmış, yani süreci yönetme şeklinden alıcı pişmanlığı yaşamış olabileceği düşünülmüş ve satıcı lehine yoruma gidilmiştir<sup>375</sup>.

İngiliz mahkemeleri WPP Kararı'nda da alıcının ilk talebinin esaslı olumsuz değişikliğe dayanmamış olması, daha sonradan esaslı olumsuz değişikliğe dayanılması bu açıdan etkili olmuştur<sup>376</sup>.

ABD mahkemelerinin Akorn Kararı'nda alıcı olan Fresenius'un esaslı olumsuz değişikliğe dayanmadan önce denetim hakkını kullanması, sözleşmenin tamamlanması için elinden geleni yapması mahkeme kararında bir alıcı pişmanlığı yaşanmamış olduğuna kanaat getirilmesi için yeterli olmuştur<sup>377</sup>.

#### **3.2.4. Bir Tarafın Kararına Bağlanan Klozlarda Uygulama**

Esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşip gerçekleşmediğinin tek tarafın takdir yetkisine bırakıldığı sözleşmelerin değerlendirmesinde mahkemelerin incelemesi sözleşme metnine bağlı kalınarak yapılmıştır.

Bir sözleşme esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğini tek tarafın yegâne takdirine bırakmış olsa da Kanada mahkemeleri Doman kararında bu belirlemenin “makul bir kredi verenin benzer şartlarda [vereceği kararın] objektif standardına” bağlı olarak yapılması gerektiğini ve “kredi verenin bunu makul şekilde ve *bona fide* değerlendirme ile uygulaması” gerektiğini savunmuştur<sup>378</sup>.

<sup>375</sup> *Monson*, s. 778; *Somogie*, s. 94.

<sup>376</sup> WPP Kararı, p. 16- 18.

<sup>377</sup> Akorn Kararı, s. 5- 6.

<sup>378</sup> Doman Kararı, p. 159; *Martin/Sagan*, s. 2-3.

İngiliz hukukunda ise bu değerlendirme Çukurova Kararı'nda yapılmıştır. İngiliz mahkemesi esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine karar verecek olan tarafın karar alma süreçlerini incelemiş, esaslı olumsuz değişikliğe dayanmadan önce kredi verenlerin iyiniyetli bir değerlendirme yapması ve geçerli sebepleri olması gerektiğini kabul etmiştir<sup>379</sup>.

Yani sözleşme içerisinde esaslı olumsuz değişiklik klozu sadece bir tarafın takdirine bağlı olarak uygulanabilecek olsa da bu kararın iç süreçler takip edilmeden, örneğin bir yönetim kurulu kararı alınmadan ya da iç değerlendirme yapılmadan alınması geçersiz kabul edilmiştir.

Yanı sıra tek tarafın takdirine bağlı bir esaslı olumsuz değişiklik klozu için de bu klozun geçerli sebep olmadan veya gelişigüzel kullanılması halinde mahkemelerin değişikliğin gerçekleştiğini kabul etmeyeceği, makul kişinin bakış açısından değerlendirme yapılacağı düşünülmektedir<sup>380</sup>. Ancak bu tip klotlarda esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğinin objektif olarak ispat edilmesi gerekli görülmemiştir, yalnızca geçerli bir sebebe dayanılarak karar alınması gerekli görülmüştür.

### **3.2.5. Değişikliğin Esaslı Olup Olmadığının Tespitinde Yararlanılan Kriterler**

Bir değişikliğin esaslı olup olmadığının değerlendirilmesinde tarafların sözleşmeye taraf olma amaçları ve sözleşmenin ekonomik boyutunun da etkisi mahkemelerin kararlarında detaylı şekilde değerlendirilmiş, esaslılık eşiğinin kontrolü açısından dikkate alınmıştır.

---

<sup>379</sup> *Mehta*, s. 3; Çukurova Kararı, s. 11.

<sup>380</sup> *Mehta*, s. 3, 4.

Mahkeme kararlarına bakıldığında bir değişikliğin esaslı olup olmadığının değerlendirmesinde (i) değişikliğin mali durum üzerindeki etkisi ve (ii) değişikliğin etki doğurduğu süre üzerinden bir değerlendirme yapıldığı görülebilir.

Yabancı mahkemelerin yaşanan olumsuz değişikliğin etkisini değerlendirmek için yararlandığı gösterge ilgili şirketin FAVÖK değerleri olmuştur. Hexion kararında mahkeme, sözleşmede kazançlara doğrudan bir atıf olmamasına rağmen şirketin mali durumunu değerlendirmek için FAVÖK değerlerini göz önüne alıp önceki seneye göre %19'luk düşüşün esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleşmesi için yeterli olmadığına kanaat getirmiştir<sup>381</sup>. Diğer ABD mahkeme kararları da FAVÖK değerlerinde en az %40'luk bir azalma halinde esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine kanaat getirmiştir.

Akorn Kararı'nda da mahkeme kazançlardaki değişikliğin tespitini FAVÖK değerleri üzerinden yapmış, önceki seneye göre %86 değer kaybının ve geçen altı yıldaki FAVÖK değerleri üzerinden dalgalanmanın adeta bir çakılma gösterdiğini ve rakiplerine göre Akorn'un çok daha fazla etkilendiğini gözeterek esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine karar vermiştir<sup>382</sup>. Kanada mahkemeleri de aynı şekilde sözleşmede doğrudan bir kazanç atfı olmasa da Doman'ın mali durumundaki değişikliğin tespitinde FAVÖK değerlerini incelemiş, 120 milyon Amerikan doları değerindeki düşüşü esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine dair kararında dikkate almıştır<sup>383</sup>.

Bu açıdan şirketin kazançlarındaki düşüşün ve hatta mali durumunun tespitinde FAVÖK değerlerinin yol gösterici olarak kabul edildiği yadsınamaz. FAVÖK değerlerinin önceki yıllarla karşılaştırılması sonucunda eğer ilgili işlem bazında

---

<sup>381</sup> Hexion Kararı, s. 43.

<sup>382</sup> Akorn Kararı, s. 130- 140.

<sup>383</sup> Doman Kararı, p. 132.

çok dikkat çekici değişiklikler gözlenebiliyorsa yabancı mahkemeler bu halde esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğine kanaat getirme eğiliminde olmuştur.

Kredi sözleşmeleri açısından değerlendirme yapan mahkemeler ise kredi alanın anapara ve faizi ödeme gücü üzerinden mali durumun tespitini yapmıştır, eğer kredi alanın uğradığı değişiklik kredi alanın anapara ve faiz ödeme yükümlülüklerini yerine getirmesine engel olacak düzeyde ise esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiği kabul edilmiştir<sup>384</sup>.

Yabancı yargı kararlarında esaslı değişikliğin değerlendirilmesinde ikinci göze çarpan unsur da değişikliğin etkisinin süresidir. Buna göre mahkemeler IBP Kararı'nda kabul edilen şekilde alıcının pozisyonu üzerinden değerlendirme yaparak uzun dönemli alım politikası kapsamında alım yapan bir alıcı açısından kısa dönemli, mevsimsel düşüşler karşısında esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabul edilemeyeceğine kanaat getirmektedir<sup>385</sup>. Alıcının uzun vadede kazanç potansiyelini derinden etkileyen bir değişiklik yaşanması gerekli görülmüştür<sup>386</sup>.

Hem FAVÖK değerlendirmesi hem de süre unsuru açısından dikkate değer bulduğumuz bir diğer standardı da Akorn Kararı'nda görmekteyiz; şöyle ki Akorn kararında mahkeme sadece FAVÖK değerlerinde görülen düşüşe dayanmamıştır. FAVÖK'e ek olarak Akorn'un bu düşüşü düzelmek için rasyonel bir çözüm sunamadığını ve düşüşün gerekçesi olarak gösterdiği durumların da geçici olmadığını kararında belirtmiştir<sup>387</sup>.

---

<sup>384</sup> BNP Kararı, p. 16- 18; Grupo Kararı, p. 364.

<sup>385</sup> IBP Kararı, p. 334; Hexion Kararı, s. 39.

<sup>386</sup> Hexion Kararı, s. 39- 40; Akorn Kararı, s. 137.

<sup>387</sup> Akorn Kararı, s. 137.

### 3.2.6. İspat Yüğü

Delaware mahkemeleri, genel sözleşmeler hukuku ilkelerinden faydalanarak esaslı olumsuz değişiklik gerçekteştiğini öne sürerek yükümlülüklerinden kurtulmak isteyen tarafın ispatla yükümlü olduğunu kabul etmiştir<sup>388</sup>. Bu tutum hukukun temel ilkelerinden olan iddiasından kazanç sağlayacak olan tarafın ispatla mükellef olması ile de uyumludur. Aynı yönde 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu<sup>389</sup> (“TMK”) m. 6 ve 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu<sup>390</sup> (“HMK”) m. 190 dikkate alındığında hukukumuzda da ispat yükünün benzer şekilde dağıtılacağını söylemek mümkün olacaktır.

### 3.2.7. Sonuç

Yukarıda incelediğimiz yabancı mahkeme kararları ışığında mahkemelerin (i) tabi oldukları hukukun temel ilkelerini gözeterek sözleşme metni üzerinden inceleme yaptığı, (ii) alıcı pişmanlığı yaşanan hallerde esaslı olumsuz değişikliğe dayanılmasının engellenmek istediğı, (iii) tarafların sözleşme kurulduğı sırada bildikleri durumlara dayanarak esaslı olumsuz değişiklik talebinde bulunamayacaklarına kanaat getirildiğı, (iv) birleşme ve devralma sözleşmelerinde FAVÖK, ve kredi sözleşmelerinde kredi alanın anapara ve faiz ödemesi gücünün mali durumun tespiti için bir kıstas olarak kabul edilebileceğı ve (v) değişiklik süresinin dikkate alındığı görülebilir. Özetle, mevcut içtihat göz önüne alındığında mahkemelerin esaslı olumsuz değişiklik klozlarının uygulaması açısından kesin bir fikir birliğine varamadığı açıktır, ancak temel kıstaslar üzerinden yakın değerlendirmeler yapıldığı ve ilerleyen zamanla birlikte mahkemelerin esaslı olumsuz değişiklik klozlarının sağladığı çıkış hakkına izin vermeye daha yatkınlaştıkları da görülebilmektedir.

---

<sup>388</sup> *Brooks*, s. 20; *Monson*, s. 778; *Threet*, s. 1014.

<sup>389</sup> 08/12/2001 tarihli 24607 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 4721 sayılı Türk Medeni Kanunu.

<sup>390</sup> 04/01/2011 tarihli 27836 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 6100 sayılı Hukuk Muhakemeleri Kanunu.



## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRK BORÇLAR HUKUKUNDA UYARLAMA VE SÖZLEŞMENİN SONA ERDİRİLMESİ

#### 4.1. Sözleşmenin Uyarlanmasına Giriş

Bir hukuki ilişkinin kurulmasından sonra yaşanan değişiklikler bu borcun ifasını TBK m. 136 kapsamında imkânsız hale getirmemiş fakat taraflardan biri veya her ikisi açısından sözleşmede öngörülenden çok daha ağır maddi veya manevi külfetlere sebep olmuşsa, hukukumuz taraflara TBK m. 138 kapsamında aşırı ifa güçlüğüne dayanarak ilişkinin değişen şartlara uyarlanmasını talep etme veya fesih/dönme imkânı sağlamaktadır<sup>391</sup>.

Esaslı olumsuz değişiklik klozları ile çok benzer bir düşünceden yola çıkan bu düzenleme, temelde benzer bir netice vermekte ve tarafların ilişkiye girdikleri sırada öngördükleri risk dağılımının değişmesi sonucu taraflara bir çıkış hakkı sağlamaktadır. Bu iki kavram da değişen koşullar karşısında yükümlülüklerin yeniden değerlendirilip dengelenmesini sağlasa da aşağıda daha detaylı olarak inceleneceği üzere uygulamaları açısından ayrılmaktadırlar. Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının değerlendirildiği kriterler yukarıda açıklandığı şekliyle taraflara çok daha geniş bir hareket alanı sağlamakta iken, uyarlama talepleri TBK m. 138 kapsamında birçok koşulun sağlanmasına bağlıdır<sup>392</sup>.

Bu bölümde uyarlama talebinin ahde vefa ve sözleşme özgürlüğü ilkeleri kapsamında kaynağı, koşulları, uygulaması ve esaslı olumsuz değişiklik koşulları ile farkları ve benzer yönleri değerlendirilecek, uyarlamadan hareketle

---

<sup>391</sup> Doğan, s. 10- 11; Baysal, Aşırı İfa Güçlüğü, Türk Borçlar Kanunu Sempozyumu Makaleler-Tebliğler Derleyen: M. Murat İnceoğlu, İstanbul 2012, s. 117; hukukumuzda bu kavram birçok farklı teori ile değerlendirilmektedir: uyarlama, işlem temelini çökmesi, emprevizyon, *clausula rebus sic stantibus* gibi.

<sup>392</sup> Doğan, s. 10.

hukukumuzda esaslı olumsuz değişiklik klozlarının uygulanmasına ilişkin fikir yürütülecektir. Uyarlamanın hukukumuzda çokça tartışmalara konu olan kapsamlı bir konu olması sebebiyle<sup>393</sup> bu kısımda yapılacak incelemenin tez çalışmamızın amacı ile sınırlı yapılacağını belirtmek isteriz.

#### **4.2. Sözleşme Özgürlüğü ve Sözleşmeye Bağlılık İlkesinin Değerlendirilmesi**

Hukukumuzun belki de en temel prensibi olan kişilerin irade özgürlüğünden doğan sözleşme özgürlüğü kaynağını öncelikle Türkiye Cumhuriyeti Anayasası<sup>394</sup> m. 48 daha sonra TBK m. 26'dan almakta, hiç kimsenin belli bir sözleşmeye girme veya girmeme ya da bir sözleşmenin şartlarını belirleme konusunda kısıtlanamayacağını önermektedir, meğerki sözleşme kanuna aykırı olsun<sup>395</sup>.

Tarihsel gelişmeler ışığında birey iradesinin ve özgürlüğünün öne çıkması, ekonomik liberalleşme ve sanayileşme; sözleşme özgürlüğünün de gelişmesi açısından büyük önem arz etmiştir<sup>396</sup>. Sözleşme özgürlüğü kavramı, 19. yüzyıldan itibaren kanunlaştırılmaya başlanmış ve bugünkü görünümüne yaklaşmıştır<sup>397</sup>.

---

<sup>393</sup> *Tüzüner, Özlem /Öz, Kerem, Aşırı İfa Güçlüğüne İlişkin İçtihat İncelemesi, Ankara Barosu Dergisi, C. 3, 2015, s. 425.*

<sup>394</sup> 09/11/1982 tarihli 17863 sayılı mükerrer Resmî Gazete'de yayımlanan Türkiye Cumhuriyeti Anayasası.

<sup>395</sup> *Arat, Ayşe, Sözleşmenin Değişen Şartlara Uyarlanması, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2006, s. 51; Erçoşkun Şenol, Kübra, Sözleşme İçeriğini Belirme Özgürlüğü ve Bunun Genel Sınırı: TBK m. 27, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 74 (2), İstanbul 2016, s. 710; Kaplan, İbrahim, Hâkimin Sözleşmeye Müdahalesi, 3. Baskı, 2013, s. 19; Kulp, Zehra Betül, Aşırı İfa Güçlüğü (TBK. md. 138), Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2015, s. 3; Oğuzman, M. Kemal /Öz, M. Turgut, Borçlar Hukuku Genel Hükümler (Cilt I & II), 16. Baskı, 2018, s. 13 CI; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yeniden Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 7. Baskı, İstanbul 1993, s. 362.*

<sup>396</sup> *Atamer, s. 11-17; Erçoşkun Şenol, s. 710.*

<sup>397</sup> *Atamer, s. 11-17; Erçoşkun Şenol, s. 710.*

Türk hukukunda da kanunlar ile korunan sözleşme özgürlüğü kavramı, özel hukuk açısından bireylerin eşitliğinin ve taraf iradesinin bir yansımasıdır<sup>398</sup>. Bireyler, istedikleri taraflar ile diledikleri şartlar üzerinden sözleşme kurabilir, sözleşme kurmaktan kaçınabilir<sup>399</sup>. Bu kavram, doğrudan TBK m. 26 ile; tarafların kanuni sınırlamalara uygun olarak diledikleri sözleşmeyi kurma hakkı tekrar edilerek düzenlenmiştir. Hukukumuzda TBK m. 27 kapsamında, kanunun emredici hükümlerine, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı veya konusu imkânsız olan sözleşmeler kesin hükümsüzlük sonucuna bağlanmıştır<sup>400</sup>.

Sözleşme özgürlüğünün bütünleyici ilkesi ise sözleşmeye bağlılık ilkesi; ahde vefa veya *pacta sunt servanda*’dır: sözleşme taraflarının, kendi bağımsız iradeleri ile kurdukları sözleşme ilişkisi içerisinde üstlendikleri edimleri ‘ne pahasına olursa olsun’ yerine getirmeleridir<sup>401</sup>. Sözleşmeye bağlılık; bir tarafın eşit bir diğer taraf ile kurduğu sözleşmenin, söz konusu tarafların iradesi ile kurulmuş olduğu için tarafların buna uymasının beklendiği ilkedir. Bu ilkenin kaynağını

<sup>398</sup> *Cashin-Ritaine, Eleanor*, Emprevizyon, Hardship ve İşlem Temelinin Çökmesi: Pacta Sunt Servanda Ve Alman-Fransız Hukuki İlişkilerinde Sözleşmelerin Uyarlanmasına Giden Yollar”, Çeviren: Başak Baysal, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 63 (1-2), İstanbul 2005, s. 324; *Eren, Fikret*, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Gözden Geçirilmiş 22. Baskı, 2017, s. 298; *Kaya, Ümmühan*, Sözleşmenin Uyarlanmasında Sonradan Değişen Şartlar ve Öngörülemezlik İlkesi, Prof. Dr. Cevdet Yavuz’a Armağan, İstanbul 2012, s. 1570; *Serozan, Rona*, Karşılıklı Sözleşmelerde Baştan Dayatılmış veya Sonradan Oluşmuş Edimler Arası Dengesizliğin Uyarlama Yoluyla Düzeltilmesi, Prof. Dr. M. Kemal Oğuzman’ın Anısına Armağan, İstanbul, 2000, (“*Serozan, Edimler Arası Dengesizliğin Uyarlama Yoluyla Düzeltilmesi*”), s. 1013.

<sup>399</sup> *Eren*, s. 20; *Oğuzman/Öz*, s. 23; detaylı inceleme için bkz. *Erçoşkun Şenol*, s. 711- 712; *Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop*, s. 363; *Tezcan*, s. 18- 19.

<sup>400</sup> Detaylı inceleme için bkz. *Erçoşkun Şenol*, s. 723 vd.

<sup>401</sup> *Atamer*, s. 18; *Arat*, s. 750; *Aybay, Mehmet Erdem*, Sözleşmenin Değişen Koşullara Göre Uyarlanması (Yargıtay Hukuk Genel Kurulu Kararı İncelemesi), Prof. Dr. Cevdet Yavuz’a Armağan, İstanbul 2012, s. 332; *Baysal*, s. 7; *Bucuoğlu*, s. 6; *Çalışkaner, Bahadır*, Karşılaştırmalı Hukuk ve Türk Hukuku’nda Aşırı İfa Güçlüğü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2015, s. 5; *Doğan*, s. 10; *Eren*, s. 481- 482; *Gürses*, s. 424; *Kaplan*, s. 59; *Kaya*, s. 1570; *Kizir, Mahmut*, Yargıtay Kararları Işığında Basiretli İşadamı Gibi Hareket Etme Yükümlülüğünün Sözleşmenin Değişen Şartlara Uyarlanmasına Etkisi, Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 19, Sayı 2, 2011, s. 261; *Kulp*, s. 3; *Kurtulan, Gökçe*, Türk Hukukunda İmkânsızlık ve Aşırı İfa Güçlüğü Kurumlarının Karşılaştırılması, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt: 32, Sayı: 3, Eylül 2016, s. 194; *Sanlı, Kerem Cem*, Hukuk ve Ekonomi Perspektifinden Sözleşme Hukuku ve Sözleşme Yaptırımlarının Ekonomik Analizi, İstanbul 2017, s. 90 vd.; *Oğuzman/Öz*, s. 566- 567 CI; *Schwartz*, s. 12; *Serozan, Rona*, Sözleşmeden Dönme, Gözden Geçirilmiş 2. Bası, İstanbul 2007, s. 270; *Tezcan*, s. 20; *Türker, Güray*, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu’nda Aşırı İfa Güçlüğü, İstanbul Barosu Dergisi, Cilt: 87, Sayı: 6, Kasım 2013, s. 140; *Yılmaz*, s. 133.

öncelikle dini ve ahlaki temellerden aldığı düşünölmüş, fakat yıllar içerisinde dini temeller yavaş yavaş terk edilerek birey iradesini temel alan görüşler ortaya çıkmıştır<sup>402</sup>. Bu görüş de yıllar içerisinde her sözleşmenin eşit şartlardaki iki birey arasında kurulamayacağı, bu durumun ancak ideal toplum düzeninde söz konusu olabileceği ve yalnızca iradenin temel alınması halinde hâkimin yorumuna çok açık bir konum yaratacağı gerekçesiyle terk edilmiş, yerine sözleşme durağanlığının, istikrarının sağlanması için gerek duyulan sosyal ihtiyaç temeli tercih edilmiştir<sup>403</sup>.

Günümüzde sözleşmeye bağıllık ilkesi mutlak bir bağıllık olarak değerlendirilmemektedir<sup>404</sup>. Bu açıdan ilk sınırlama bir diğere temel ilke olan TMK m. 2 ile düzenlenmiş dürüstlük kuralıdır, sözleşmeyle bağıllık hukukumuzda, dürüstlük kuralına uygun olduğı müddetçe uygulama alanı bulacaktır<sup>405</sup>.

Sözleşmeye bağıllık ilkesi günümüz ekonomik şartlarında değerlendirildiğinde, artık durağanlığın yerini değışen ekonomik değerlere uyum sağlanmasının aldığı görölmektedir. Bir sözleşme temel olarak iki taraf arasındaki ekonomik müzakerenin sonucudur, dolayısıyla sözleşmenin tarafların ekonomik faydalarındaki gelişmelere ve değışimlere uyum sağlayacak şekilde denkleştirici adaletle güncellenebilmesi gereklidir<sup>406</sup>.

---

<sup>402</sup> *Atamer*, s. 18; *Çavdar, Pelin/Karaca, Aybüke*, Türk Hukukunda Aşırı İfa Güçlüğü ve Toplu İş Sözleşmesine Uygulanabilirliği, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Prof. Dr. Bülent Tahiroğlu'na Armağan, Sayı 23 (3), İstanbul 2017, s. 618.

<sup>403</sup> *Baysal*, s. 11; *Tezcan*, s. 66.

<sup>404</sup> *Arat*, s. 52; *Oğuzman/Öz*, s. 567 CI; *Sayın, Feyza Eren /Koyuncu, Berk Kenan*, Kefalet ve Garanti Sözleşmeleri Açısından Uyarılama Sorununa Bir Bakış, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 70 (1), İstanbul 2012, s. 319; *Serozan*, s. 270.

<sup>405</sup> *Doğan*, s. 10; *Kaplan*, s. 95.

<sup>406</sup> *Aybay*, s. 332; *Baysal*, s. 13; *Çalışkaner*, s. 8; *Çavdar/Karaca*, s. 616; *Kaplan*, s. 111; *Kulp*, s. 6- 7; *Kurtulan*, s. 195; *Türker*, s. 140- 141; *Tüzüner/Öz*, s. 423; *Yıldırım, Ahmet Cemil*, Sözleşme Ekonomisinin Bozulmasıyla İlgili Kuramların Türk Hukuku'ndaki Uygulamaları ve Yeni Türk Borçlar Kanunu'nda Aşırı İfa Güçlüğü, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 7(1), 2012, s. 67.

Roma hukuku kaynaklı *clausula rebus sic stantibus* ilkesi yani sözleşmenin geçerliliğinin kurulduğu andaki şartlara bağlı olması kaydı uyarınca taraflar, bir hukuki ilişkiye taraf olurken üstlendikleri edimler arasında kurdukları dengenin değişmeyeceğine dair örtülü bir kabul ile hareket ederler, fakat bu koşullar daha sonrada değiştiği takdirde hukuki ilişki de değişen koşullara göre güncellenmelidir<sup>407</sup>. İşte bu ilkenin günümüz hukuklarındaki yansıması olarak sözleşmenin değişen koşullar karşısında güncellenmesi, sözleşme ile bağlılık ilkesinin istisnası olan uyarılama ilkelerinin uygulanması ile söz konusu olacaktır<sup>408</sup>.

Bir sözleşme iki tarafın birbiriyle rekabet ettiği değil, aynı amaçlar için birlikte hareket ettiği bir düzenleme olarak değerlendirilmelidir. Bir sözleşmenin taraflarının her durumda kesin bir eşitlik içerisindeki edimleri üstlenmesi söz konusu olamaz, taraflardan birisinin sözleşme özgürlüğü ve sözleşmeye bağlılık ilkesi göz önüne alınarak daha ağır bir edimi ifa etmesi beklenebilir<sup>409</sup>. Burada sınırı, hukukumuzda olduğu gibi sözleşmenin kurulduğu anda var olan adaletsizlik için ‘aşırı yararlanma’ (gabin) gibi kavramlar dâhilinde çizebiliriz<sup>410</sup>. Uyarılama, taraflar arasında bu açıdan bir eşitlik sağlanmasını amaçlamaz. Uyarılama ile sözleşme kurulduğu sırada öngörülemez durumlar karşısında sözleşmenin taraflarının sözleşmeden doğan hakları ve borçları arasında, sözleşme kurulduğu sırada oluşturulmuş düzene benzer bir dengenin dürüstlük kuralına uygun olarak sağlanması amaçlanır<sup>411</sup>.

---

<sup>407</sup> Arat, s. 17; Çalışkaner, s. 6; Cavdar/Karaca, s. 619; Eren, s. 500; Gümüşsoy Karakurt, Güler, Eser Sözleşmesinin Değişen Koşullara Uyarlanması, İstanbul Kültür Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 2, Temmuz 2016, s. 750; Karınca, Eray, Banka Kredi Sözleşmeleri, Ankara Barosu Dergisi, 2001 – 3, s. 54; Oğuzman/Öz, s. 566 CI; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1005; Tezcan, s. 29; Türker, s. 141; Yargıtay HGK, E. 1995/4136; K. 1995/6845, T. 28.09.1995.

<sup>408</sup> Doğan, s. 11; Kizir, s. 262; Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, Borçlar Hukuku Genel Bölüm, Üçüncü Bölüm İfa İfa Engelleri Haksız Zenginleşme, Gözden Geçirilmiş Genişletilmiş 6. Bası, C. 3, İstanbul 2014, s. 264-265 § 20.

<sup>409</sup> Tüzüner/Öz, s. 425.

<sup>410</sup> Eren, s. 387 vd; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 459 vd; Tezcan, s. 57.

<sup>411</sup> Aybay, s. 333; Baysal, s. 15; Eren, s. 481; Gürses, s. 424- 425; Kaya, s. 1571; Oğuzman/Öz, s. 203; Yargıtay HGK, E. 1995/4136; K. 1995/6845, T. 28.09.1995.

Sözleşmeye bağlılık ilkesi katı bir şekilde değerlendirildiği takdirde koşullarda yaşanan değişikliklerden sadece bir taraf fayda sağlayacaktır<sup>412</sup>. Ki bu halde ifade ısrar edilmesinin TMK m. 2 anlamında hakkın kötüye kullanılması sayılacağı kabul edilmektedir<sup>413</sup>. Bu sebeple sözleşmenin uyarlanması aslında sözleşmeye bağlılık ilkesine hizmet etmekte, tarafların sözleşme ilişkisine güncellenen şartlar ile devam etmesini ve sözleşme içerisindeki istikrarı da sağlamaktadır.

### 4.3. Uyarlama Koşulları

TBK m. 138 kapsamında uyarlamanın uygulanması için belli koşulların sağlanması gerekmektedir, fakat bunlara ek olarak, uyarlamanın hangi ilişkilere uygulanacağı belirlenmesi gereklidir.

Öncelikli tartışma, uyarlamanın hangi hukuki ilişkilere uygulanabilir olduğu açısından yapılmaktadır, bunun sebebi uyarlamanın genellikle iki taraflı borç sözleşmelerine uygulanmasıdır, ancak doktrinde uyarlamanın tek taraflı borç ilişkileri açısından da söz konusu olabileceği kabul edilmektedir<sup>414</sup>.

TBK m. 138'in lafzı, yalnızca borçlar hukuku sözleşmelerinin uyarlamaya konu olabileceğini belirtse de uyarlamanın TMK m. 5'in TBK'nın genel hükümlerinin uygun düştüğü ölçüde bütün özel hukuk ilişkilerine uygulanacağını öngören düzenlemesi kapsamında tüm borç ilişkilerine uygulanabileceği kabul edilmektedir<sup>415</sup>.

---

<sup>412</sup> Oğuzman/Öz, s. 203.

<sup>413</sup> Aydemir, Efrail, Yorumları ve Çözümleriyle Aşkın Zarar - Sözleşmenin Uyarlanması -Ceza Koşulu, 1. Baskı, Ankara 2013, s. 119; Baysal, s. 15; Kaya, s. 1571; Oğuzman/Öz, s. 203; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1006.

<sup>414</sup> Arat, s. 118; Çavdar/Karaca, s. 620; Gülekli, Yeşim, Aşırı İfa Güçlüğü ve Alacaklının Tasavvurunun Boşa Çıkması Halinde İşlem Temelinin Çökmesi Öğretisi, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, No. 18, 1990, s. 46; Kulp, s. 97- 99; Kaplan, s. 151, 159; ayrıntılı değerlendirme için bkz. Sayın/Koyuncu, s. 320 vd.

<sup>415</sup> Baysal, s.145; İnceoğlu, s. 121; Kulp, s. 96; Türker, s. 143.

Bir diğerk tartışma da ilişkinin ani edimli veya ifası zamana yayılmış olmasından doğmaktadır. Yine uyarlamamanın daha çok ifası zamana yayılmış sözleşmelerde uygulanıyor olması sebebiyle ani edimli sözleşmelerde uygulanması tartışmalı hale gelmiştir. Genellikle, uyarlamamanın ifası zamana yayılmış, uzun süreli sözleşmelere uygulandığı kabul edilmektedir<sup>416</sup>. Uyarlama açısından zaman, ilişki kurulduğu sırada göz önüne alınan durumlar açısından yaşanan değişiklikler bakımından önem arz etmektedir. Kural olarak uzun süreli sözleşmeler açısından uygulanabilir olsa da ani edimli bir sözleşmede bile sözleşme kurulduğu an ile ifa arasında bir zaman geçmesi, ilişkinin uyarlamaya konu olabilmesi için yeterlidir. Güncel uygulamada, tek başına sürenin uyarlama yapılmasına engel olmayacağı da kabul edilmektedir<sup>417</sup>.

Bir değerlendirme de uyarlamaya tabi tutulacak sözleşmelerin Türk lirası ya da yabancı para üzerinden yapılmış olmasıdır, tasarıda yer almayan fakat Meclis görüşmelerinde eklenen bir düzenleme ile yabancı para borçları için de TBK m. 138'in uygulanacağı düzenlenmiştir. Bir görüşe göre bu düzenleme maddeye eklenmemiş olsa dahi yabancı para borçlarının uyarlama hükmü dışında kalacağı düşünülmesi yersiz olacaktır<sup>418</sup>, ancak aksi yönde mevcut Yargıtay uygulamasının yabancı para borçlarında devam eden uygulamasının değişmesi açısından bu fıkra da önem arz ettiği görüşündeyiz<sup>419</sup>.

Uyarlama hukukumuzda TBK m. 138 altında “Aşırı İfa Güçlüğü” başlığı altında düzenlenmiştir:

---

<sup>416</sup> Aydemir, s. 120; Burcuoğlu, Haluk, Son Mahkeme Kararları ve Yargıtay Kararları Işığında Hukukta Beklenmeyen Hal ve Uyarlama, İstanbul 1995, s. 10, Kurtulan, s. 211; Serozan, s. 14; Türker, s. 144.

<sup>417</sup> Arat, s. 185; Baysal, s.150; Gülekli, s. 46; bu açıdan Yargıtay kararları genellikle kısa süreli sözleşmelere uyarlama yapılamayacağı yönünde olmuşsa da, Yargıtay Hukuk Genel Kurulu, “Yasalarımızda uyarlama davalarının koşullu olarak açılacağına dair bir sınırlandırma bulunmadığından, bir yıllık kısa süreli kira sözleşmesine dayanılarak uyarlama davasının açılabilceğinin kabulü gerekir.” diyerek kısa süreli sözleşmelerin de uyarlama konusu olabileceğine karar vermiştir, Yargıtay HGK, E. 2002/13-852, K. 2002/864, T. 30.10.2002; Kaplan, s. 113; Kulp, s. 99, Serozan, s. 341.

<sup>418</sup> Kulp, s. 134.

<sup>419</sup> Detaylı inceleme için bkz. 4.3.2. Öngörülemezlik.

*“Sözleşmenin yapıldığı sırada taraflarca öngörülme ve öngörülmesi de beklenmeyen olağanüstü bir durum, borçludan kaynaklanmayan bir sebeple ortaya çıkar ve sözleşmenin yapıldığı sırada mevcut olguları, kendisinden ifanın istenmesini dürüstlük kurallarına aykırı düşecek derecede borçlu aleyhine değiştirir ve borçlu da borcunu henüz ifa etmemiş veya ifanın aşırı ölçüde güçleşmesinden doğan haklarını saklı tutarak ifa etmiş olursa borçlu, hâkimden sözleşmenin yeni koşullara uyarlanmasını isteme, bu mümkün olmadığı takdirde sözleşmeden dönme hakkına sahiptir. Sürekli edimli sözleşmelerde borçlu, kural olarak dönme hakkının yerine fesih hakkını kullanır.*

*Bu madde hükmü yabancı para borçlarında da uygulanır.”*

Buna göre sözleşmenin kurulmasından sonra öngörülme ve öngörülmesi beklenmeyen olağanüstü nitelikte ve uyarılama talep eden tarafa isnat edilemeyen objektif nitelikte bir durumun gerçekleşmesi ve bu beklenmeyen olağanüstü durumun sonucunda sözleşmeye devam edilmesinin taraflardan beklenemeyecek hale getirmesi halinde uyarılama söz konusu olacaktır<sup>420</sup>. TBK m. 138 ile belirlenen bu şartların TBK öncesi dönemde TMK m. 2 kapsamında gelişen Yargıtay içtihadının bir yansıması olduğu ve gerekçede de belirtildiği üzere TBK m. 138’in kaynağını TMK m. 2’den aldığı kabul edilmektedir<sup>421</sup>.

---

<sup>420</sup> Yargıtay 13. HD. E. 2013/1042, K. 2013/31247, T. 12.12.2013; Yargıtay 3. HD., E. 2012/22344, K. 2012/26304, T. 20.12.2012; Çavdar/Karaca, s. 615; Yıldırım, s. 90; Türker, s. 138.

<sup>421</sup> Atamer, Yeşim M., İfa Engelleri Hukukunu Yeniden Sistemize Etmeyi Düşünmek: Borca Aykırılık Türleri Yerine Yaptırımları Esas Alan Bir Sistem, Rona Serozan’a Armağan, XII Levha Yayıncılık, 2010 (“Atamer, İfa Engelleri”), s. 224; Acar, Hakan, Unidroit ve Avrupa Borçlar Hukuku Prensipleri Işığında Aşırı İfa Güçlüğü, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XII, S. 1-2, 2008, s. 118; Kurtulan, s. 210.



### 4.3.1. Sözleşmenin Kurulduğu Şartlarda Durum Değişikliği

Genel olarak TBK m. 138, sözleşmenin kurulduğu anda taraflarca öngörülme ve öngörülmesi beklenmeyen bir durumun sonradan ortaya çıkmasını aramıştır<sup>422</sup>. Sözleşme kurulduğu anda mevcut olan bir durum, uyarılma değil, olsa olsa bir irade sakatlığının konusunu oluşturacaktır. Ancak o anda bilinen bir durum için, sözleşme kurulduktan sonra uyarılma talep edilemeyecektir<sup>423</sup>.

Uyarılma talebine temel değişikliğin süresi açısından da kesin bir belirleme yapmak mümkün değildir, fakat bu açıdan sürekli bir değişiklik aranması hakkaniyete aykırı olacağı için somut olay üzerinden değerlendirme yapılması daha uygun olacaktır<sup>424</sup>.

Hukukumuzda durum değişikliğinin niteliğinin, diğer bir ifade ile esaslı olup olmadığının değerlendirilmesinde işlem temelinin çökmesi teorisinden faydalanılmaktadır.

#### 4.3.1.1. İşlem Temelinin Çökmesi

İşlem temelinin çökmesi teorisi Alman ve İsviçre hukuklarından hukumuza giren bir kavram olarak TBK m. 138'in madde gerekçesinde yer bulmuştur<sup>425</sup>. İşlem temelinin çökmesi teorisinde öncelikli unsur borçlunun sözleşmesel sorumluluğu değil, tarafların dilediği risk dağılımıdır; taraflarca önceden kestirilemeyen gelişmeler yüzünden sözleşmenin temeli ve dolayısıyla risk

---

<sup>422</sup> Çavdar/Karaca, s. 622; Doğan, s. 12; Eren, s. 19; Gülekli, s. 48; Kaplan, s. 119; Kaya, s. 1578; Kizir, s. 264; Oğuzman/Öz, s. 567, CI.

<sup>423</sup> Baysal, s. 161; Kaya, s. 1579; Serozan, s. 370; Yılmaz, s. 148.

<sup>424</sup> Kaya, s. 1582; Tezcan, s. 113.

<sup>425</sup> Baysal, s. 39- 41, 210 vd.; Doğan, s. 11; aynı yönde TBK m. 138 gerekçesi "Bu yeni düzenleme, öğretisi ve uygulamada sözleşmeye bağlılık (ahde vefa) ilkesinin istisnalarından biri olarak kabul edilen, "işlem temelinin çökmesi"ne ilişkindir. İmkânsızlık kavramından farklı olan aşım ifa güçlüğüne dayanan uyarılma isteminin temeli, Türk Medenî Kanunu'nun 2[ 'nci maddesinde öngörülen dürüstlük kurallarıdır." demektedir; Kaya, s. 1572; Tezcan, s. 52; Yıldırım, s. 68.

dağılımı değişmektedir<sup>426</sup>. Bu teorinin *clausula rebus sic stantibus* ilkesi üzerinden geliştirilmiş olduğu ve bu teorinin amacının, yaşanan değişiklikler sonucunda ortaya çıkan rizikonun adil şekilde dağıtılması olduğu tartışılmıştır<sup>427</sup>.

İşlem temelinin çökmesi teorisinin uygulanmasında öncelikli belirleme, bahse konu işlemin temelinin ne olduğu bakımından yapılmalıdır<sup>428</sup>. İşlem temeli, taraflarca sözleşme içeriğinde açıkça düzenlenmemiş ya da düzenlenmiş olmasından bağımsız; sözleşme ilişkisinin kurulması ile ortaya çıkan ve taraflar arasında var olan ortak bir tasavvur olarak tanımlanmaktadır<sup>429</sup>. Bu tasavvur, işlem iradesinin dayanağı olan koşulların varlığına veya gelecekte var olmalarına yönelik tarafların ortak bir tasavvurudur<sup>430</sup>. Her iki tarafın da bildiği tasavvurlar bu açıdan işlem temeli olarak kabul edilebilecektir<sup>431</sup>.

İşlem temelinin ne olduğunun belirlenmesinde doktrin TBK m. 32 kapsamında işlem temelinde hatadüzenlemesinden faydalanmaktadır<sup>432</sup>. Tarafların sözleşmeyi kurduğu sırada söz konusu beklenmedik gelişmenin sözleşme süresince gerçekleşmeyeceğine inanarak hareket ettiği, eğer bu gelişme bilinseydi o sözleşmeye taraf olmayacakları durumda bir temel hatası ile TBK m. 32

---

<sup>426</sup> Aybay, s. 333; Baysal, s. 38- 43; Doğan, s. 11; Kocayusuflpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 264-265 § 20; Serozan, Rona, Yeni Alman İfa Engelleri (Türk Hukukunda Bilimsel Kaynak Olarak Yararlanılabilecek Yenilikler), İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 58 (1-2), İstanbul 2011, (“Serozan, İfa Engelleri”), s. 245.

<sup>427</sup> Belen, Herdem, Japon Yeni/İsviçre Fransı Kaydıyla Verilen Konut Kredilerinde Uyarlama Uyuşmazlıkları Hakkında Bazı Düşünceler, İstanbul Barosu Dergisi, Cilt: 87, 2013/5, s. 269; Kocayusuflpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 266 § 20; Tezcan, s. 52; Türker, s. 142; Tüzüner/Öz, s. 440; Serozan, s. 266; Yargıtay HGK, E. 1995/4136; K. 1995/6845, T. 28.09.1995.

<sup>428</sup> Arat, s. 58; Baysal, s. 50- 51.

<sup>429</sup> Gülekli, s. 58- 59; Kocayusuflpaşaoğlu, Necip, İşlem Temelinin Çökmüş Sayılabilmesi için Sosyal Felaket Olarak Nitelenebilecek Olağanüstü Bir Olayın Gerçekleşmesi Şart mıdır?, M. Kemal Oğuzman’ın Anısına Armağan, İstanbul 2000, s. 506; Sayın/Koyuncu, s. 327.

<sup>430</sup> Baysal, s. 51- 52; Cashin-Ritaine, s. 321; Çavdar/Karaca, s. 621; Doğan, s. 11; Kocayusuflpaşaoğlu, s. 506; Oğuzman/Öz, s. 567 CI, Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1005; Tezcan, s. 53; Topuz, Seçkin, Türk – İsviçre ve Alman Borçlar Hukukunda Denge Bozulması ve İfa Güçlüğü Durumlarında Sözleşmeye Müdahale (Hâkimin Sözleşmeyi Uyarlaması), 1. Baskı, Ankara 2009, s. 76; Yılmaz, s. 148.

<sup>431</sup> Eren, s. 349; Kocayusuflpaşaoğlu, s. 506; Sayın/Koyuncu, s. 328; Yılmaz, s. 148.

<sup>432</sup> Baysal, s. 210 vd.; Kocayusuflpaşaoğlu, s. 507; Kocayusuflpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 26 § 20.

kapsamında sözleşme iptal edilebilir<sup>433</sup>. Bu değerlendirme işlem temelinin çökmesi için de kullanılabilir, yani işlemin temeli ile kast edilen sözleşmedeki bir unsurdan ibaret olmayıp sözleşmenin kendisi olarak değerlendirilmektedir<sup>434</sup>.

İşlemin temelinde yaşanan değişiklikler esaslı olmalıdır, esaslı kavramının bu açıdan belirlenebilmesi için hukukumuzda aşırı ifa güçlüğü, edimler arası dengenin sarsılması ve amacın boşa çıkması halleri kapsamında değerlendirme yapılmaktadır<sup>435</sup>. Her ne kadar TBK m. 138 yalnızca aşırı ifa güçlüğünden bahsetmiş olsa da tüm bu sayılan hallerin kabulü uygulamadan doğan bir gerekliliktir<sup>436</sup>. Bu üç halden birinin, aşırı ifa güçlüğü, sözleşmede görülen amacın boşa çıkması veya edimler arasındaki dengenin bozulması, gerçekleşmesi halinde işlem temelinde esaslı bir durum değişikliği olduğu kabul edilebilecektir.

#### **4.3.1.1.1. Edimler Arası Dengenin Bozulması**

Edimler arasındaki dengenin bozulması, uygulamada en çok karşılaşılan örnek olmakla birlikte TBK m. 138 düzenlemesine dâhil edilmemiştir, fakat Baysal gibi yazarlar, bu durumun edimler arasındaki dengenin bozulmasını TBK m. 138 anlamında bir uyarılma sebebi olmaktan çıkartmayacağı görüşündedir<sup>437</sup>. Edimlerin arasındaki denge ancak iki tarafa borç yükleyen sözleşmelerde söz konusu olabilmektedir<sup>438</sup>. TBK öncesi Yargıtay uygulaması, edimler arası dengenin bozulmasını işlem temelinin çökmesi değerlendirmesinde bir seçenek olarak göz önüne almak yönünde olmuştur<sup>439</sup>, bu tutumun TBK döneminde de devam etmesini bekliyoruz.

---

<sup>433</sup> Eren, s. 360; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 431; Tezcan, s. 47.

<sup>434</sup> Tezcan, s. 53.

<sup>435</sup> Baysal, s. 215; Cashin-Ritainé, s. 322; Doğan, s. 13; Sayın/Koyuncu, s. 323; Türker, s. 142.

<sup>436</sup> Tüzüner/Öz, s. 440.

<sup>437</sup> Baysal, s. 216; aksi yönde bkz. Türker, s. 143.

<sup>438</sup> Sayın/Koyuncu, s. 324; Tezcan, s. 103.

<sup>439</sup> Yargıtay 13. HD E. 2010/688, K. 2010/16390, T. 07.12.2010; Yargıtay 13. HD., E. 2003/1883, K. 2003/5727, T. 8.5.2003; Yıldırım, s. 71.

Edim dengesinin bozulması, sözleşme kurulduğu sırada mevcut olmayan, öngörülme ve öngörülmesi beklenmeyen bir olay nedeniyle tarafların üstlendiği edimler arasında bir orantısızlık meydana gelmesi halidir<sup>440</sup>. Tarafların sözleşme kurarken dayandıkları ve karşılıklı edimlerinin belirlendikleri edim ve bunun karşılığındaki edim arasındaki denge, yaşanan değişiklikler sonucu aşırı ölçüde ve açık şekilde bozulduğunda işlem temeli çökmüş kabul edilir<sup>441</sup>. Bu halde hem borçlu hem de alacaklı uyarılma talep edebilecektir.

Sözleşmenin uyarlamaya tabi olabilmesi için edimler arasında dengenin ağır, bariz ve fahiş bir şekilde bozulmasının ve borçludan edimin beklenmesinin dürüstlük kuralına aykırı hale gelmesi gerektiği genel olarak kabul edilmektedir, bu bozulma da somut olay özelliklerine göre belirlenecektir<sup>442</sup>.

Edimler arasındaki dengenin ne denli bozulması gerektiği tartışması kapsamında Yargıtay, eski dönemdeki bazı kararlarında edimin ifasının borçludan beklenmesinin “borçlunun ekonomik mahvına sebep olacak ağırlıkta” olması gerektiğine karar vermiştir<sup>443</sup>. Fakat doktrinde eleştirildiği üzere bu tutum, yalnızca edimle yükümlü borçlu açısından bir değerlendirme yapmaktadır. Bu durumda borçlu tarafından işleme devam edilmesi o borçlunun ekonomik mahvına sebep olmayacak olabilir, ancak kendi ifasına alacağı karşılık artık ekonomik verimliliğini yitirmiş olabilir.

Borçlunun ekonomik durumunda başka sebeplerden ötürü kötüleşme olması ihtimali de bu kıstasın uygulandığı halde göz ardı edilmiş olacaktır. Bu sebeple dengenin bozulmasında borçlunun ekonomik mahvına sebep olacak derecede bir

---

<sup>440</sup> *Sayın/Koyuncu*, s. 323- 324.

<sup>441</sup> *Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop*, s. 1006; *Tezcan*, s. 103; *Yıldırım*, s. 71, 82; *Yılmaz*, s. 147-148.

<sup>442</sup> *Tezcan*, s. 103; *Yılmaz*, s. 153- 154.

<sup>443</sup> *Topuz*, s. 248- 287; *Yılmaz*, s. 151- 152; Yargıtay 13. HD., E. 2005/1874, K. 2005/9749, T. 09.06.2005; Yargıtay HGK., E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003; Yargıtay 13. HD., E.2001/11526, K. 2001/11752, T. 13.12.2001; Yargıtay 13. HD., E.1995/145, K. 1995/3339, T. 06.04.1995; Yargıtay 13. HD., E.1994/6791, K. 1994/9014, T. 24.10.1994.

değişiklik beklenmesi ticaret hayatının gerekliliklerine uygun olmayacaktır<sup>444</sup>. TBK dönemindeki Yargıtay uygulaması da bu yönde gelişmektedir<sup>445</sup>.

#### 4.3.1.1.2. Aşırı İfa Güçlüğü

Aşırı ifa güçlüğü ise bir diğer esaslı unsur olarak maddeye adını vermektedir, bu kavram TBK ile kanuna girmiş olsa da uzun yıllardır gerek Yargıtay kararları gerekse doktrin anlamında kullanılan bir kavram olmuştur<sup>446</sup>.

Bu halde, sözleşmeye konu edimin ifası imkânsız değildir, maddi veya manevi fedakârlıklar ile edim yerine getirilebilecektir, fakat edime devam edilmesi, ancak borçlunun ‘ağır çabaları’ sonucu mümkün olabilecektir<sup>447</sup>. Bu açıdan borçlunun ekonomik mahvına sebep olacak ağırlıkta edim dengesinin bozulmasına da benzerdir<sup>448</sup>. Ancak edimler arasındaki dengenin bozulması halinde bir edimi ifa etmenin borçlu üzerinde yarattığı yükün aşırı derecede artması söz konusu olabileceği gibi borçlunun ifası karşısındaki edimin aşırı ölçüde değer kaybetmesi de söz konusu olabilir. Bu açıdan aşırı ifa güçlüğü ile edimler arasındaki dengenin bozulması birbirinden ayrılmaktadır<sup>449</sup>.

Burada uyarılama talebi yalnızca borçludan gelebilecektir. Aşırı ifa güçlüğüne gerçekleştiğinin kabul edildiği bir durumda, hukuki ilişkinin kurulduğu sırada öngörülemeyen ve öngörülmesi beklenmeyen olağanüstü bir durum gerçekleşmiş

<sup>444</sup> Tezcan, s. 104; Topuz, s. 250; Yılmaz, s. 152- 153.

<sup>445</sup> Yargıtay 13. HD., E. 2012/8250, K. 2013/2623, T. 07.02.2013 kararında Yargıtay “*Sonradan ortaya çıkan ifa güçlüğüne, mutlaka borçlunun ekonomik olarak mahvına veya ağır zararına yol açacak olması gerekmez. Maddede, ‘kendisinden ifanın istenmesinin dürüstlük kurallarına aykırı düşecek derecede borçlu aleyhine değiştirir’ olması yeterli görülmüştür. Elbette bu değerlendirmede, karşı tarafın durumu da göz önüne alınacaktır*” demiştir.

<sup>446</sup> Baysal, Z. Başak, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun 480. Maddesinin Değerlendirilmesi, IUHFMC. LXIX, S.1 -2, s. 477-484, İstanbul 2011, (“*Baysal, 480. Maddenin Değerlendirilmesi*”), s. 477 vd; Kurtulan, s. 200; Topuz, s. 124.

<sup>447</sup> Başoğlu, Başak, Sözleşmenin Konusundaki İmkânsızlık, Prof. Dr. Belgin Erdoğan’a Armağan, İstanbul 2012, s. 498; Baysal, s. 219; Doğan, s. 13; Gülekli, s. 45; Tezcan, s. 105.

<sup>448</sup> Kulp, s. 95.

<sup>449</sup> Kulp, s. 96.

ve bu durum sonucunda hukuki ilişkide kurulmuş olan edim dengesi tamamen kaybolmuştur<sup>450</sup>.

#### 4.3.1.1.3. Sözleşme ile İzlenen Amacın Boşa Çıkması

Son bir esaslı durum değişikliği de sözleşme ile izlenen amacın boşa çıkmasıdır, yani sözleşmeye konu edimin ifası hala mümkündür, fakat alacaklının bu ifadan menfaati kalmamıştır; bu durum İsviçre hukukunda uyarılma sebebi olarak kabul edilmemektedir<sup>451</sup>.

Bu tip bir değişiklik halinde edimin ifası hala mümkün dolayısıyla objektif olarak sözleşme amacının da gerçekleşmesi mümkündür. Ancak burada, aynen ifa yapıldığında alacaklının sözleşmeye taraf olma hakkındaki subjektif amacının sözleşmenin ifası yoluyla gerçekleşmesi artık mümkün değildir<sup>452</sup>.

Amacın boşa çıkmasının en temel örneklerinden birisi İngiliz hukukunda *frustration* doktrininin de kaynağı kabul edilen taç giyme töreni davalarıdır, bu uyuşmazlıklarda taraflardan birisi İngiliz kraliyetinin taç giyme törenini izlemek için bir oda kiralamış, fakat törenin iptal olması sebebiyle artık bu odayı kiralamasındaki subjektif amacın gerçekleşmesi imkânsız hale gelmiştir<sup>453</sup>. Bu durumda ifa hala mümkündür, ancak sözleşme ile izlenen amaç boşa çıkmıştır.

Bu durum, sözleşmenin objektif amacının gerçekleşmesi veya çökmesi hallerinden de ayrılmalıdır, örneğin kişinin arabasını satmak için gazeteyle ilan vermesi için yapılan bir sözleşmede amaç gazeteyle ilan verilmesidir, arabanın satılması ise alacaklının subjektif amacıdır. İlan henüz yayımlanmadan kişinin arabasının bir kaza sonucu kullanılmaz hale gelmesi sonucunda ilanın gazetede

<sup>450</sup> Doğan, s. 13; Havutçu, Ayşe, İfa Engelleri ve İfa Engellerine Bağlanan Hukuki Sonuçlar, Prof. Dr. Cevdet Yavuz'a Armağan, İstanbul 2012, s. 335.

<sup>451</sup> Baysal, s. 222.

<sup>452</sup> Kulp, s. 91.

<sup>453</sup> Başoğlu, s. 501- 501, dn. 49; Serozan, s. 264.

yayımlanması hala mümkündür, ancak bu ilan yayımlansa dahi alacaklının sübjektif amacına ulaşması imkânsız hale gelmiş olur<sup>454</sup>. Objektif amacın gerçekleşmesi veya çökmesi halinde ise mesela bu örnekte gazetenin yayımına son verilmesi halinde ise artık TBK m. 136 anlamında imkânsızlık söz konusu olacaktır<sup>455</sup>.

#### 4.3.2. Öngörülemezlik

Öngörülemezlik, uyarılama açısından en temel kriter olarak kabul edilebilir. Bu kriter, işlem kurulduğu sırada hayatın olağan akışı çerçevesinde tarafların göz önüne almalarının beklenmeyeceği değişiklikleri kast etmek için kullanılmaktadır<sup>456</sup>.

Uyarlamaya konu değişimin öngörülemez olması kavramı borçlunun öngörerek, hesaba katarak sözleşmeyi kurduğu bir durumdan dolayı çıkar sağlamasını engelleme düşüncesine dayanır<sup>457</sup>. Aynı şekilde dürüstlük kuralına uygun olarak, tarafların sözleşme kurulduğu sırada öngörmesi gereken veya öngörebileceği bir durum için tedbir almamış olmalarının sonuçlarına katlanması beklenir<sup>458</sup>. Burada iki kavram, taraflarca ‘öngörülme’ ve ‘öngörülmesi beklenmeyen’ değişiklikler söz konusudur.

Öngörülemezlik açısından kesin ölçütlerin belirlenmesi çok zordur. Bir olayın öngörülmesi ve fakat sonuçlarının ağırlığının taraflarca bilinmemesi ya da sözleşme kurulduğu anda bunun boyutunun kestirilememesi söz konusu olabilir,

---

<sup>454</sup> Kulp, s. 92; Serozan, s. 162.

<sup>455</sup> Kulp, s. 93; Serozan, s. 158.

<sup>456</sup> Kaplan, s. 151; Kaya, s. 1583; Kocayusufoğlu, s. 512; Tezcan, s. 94; Yılmaz, s. 137.

<sup>457</sup> Burcuoğlu, s. 10; Çavdar/Karaca, s. 623; Doğan, s. 20- 21; Eren, s. 504; Gülekli, s. 48; Kaplan, s. 151; Kaya, s. 1577; Kurtulan, s. 212- 220; Oğuzman/Öz, s. 569, CI; Türker, s. 145; Serozan, Edimler Arası Dengesizliğin Uyarılama Yoluyla Düzeltilmesi, s. 1024.

<sup>458</sup> Kulp, s. 110; Türker, s. 145.

bu yüzden durum değişikliğinin sözleşmenin ekonomik dengesi üzerinde yaratabileceği etkinin öngörülemezliği değerlendirilebilir<sup>459</sup>.

Makul bir sözleşme tarafının sözleşme kurulduğu anda yapacağı değerlendirme ile sözleşmenin süresi ve sözleşmenin tarafları, niteliği göz önüne alınarak öngörmesi gereken durumlar öngörülme veya öngörülmesi beklenme koşulunu karşılamaktadır<sup>460</sup>. Sözleşme kurulurken tarafların öngörmesi beklenen değişikliklerin sınırı dürüstlük kuralıdır<sup>461</sup>. Sosyal felaket boyutunda, toplumun tamamını etkileyen olayların olağanüstü ve öngörülemez olduğu aşikardır, bunlar açısından değerlendirme yapılması daha kolay olacaktır, fakat döviz kurlarındaki değişiklikler, devalüasyon, enflasyon gibi değişikliklerin öngörülemez olup olduğuna karar verilmesi daha zordur<sup>462</sup>.

Yerleşmiş Yargıtay uygulaması, yabancı para üzerinden borçlanılmış olan sözleşmeler kapsamında Türk lirasının döviz karşısında aşırı değer kaybetmesi halinde aşırı ifa güçlüğüne dayanarak sözleşmenin uyarlanmasını talep edildiğinde devalüasyon, ekonomik krizlerin ve döviz kurlarında yaşanan değişikliklerin ülkemiz ekonomisinin devam eden istikrarsızlığı kapsamında öngörülemez olmadığını kabul etmek yönünde olmuştur<sup>463</sup>.

---

<sup>459</sup> Arat, s. 107; Baysal, s. 237; Belen, s. 276; Gülekli, s. 50; Kulp, s. 120- 121.

<sup>460</sup> Arat, s. 110; Baysal, s. 245 vd; Doğan, s. 21; Kaya, s. 1583- 1590; Kulp, s. 111- 112; Kurtulan, s. 212; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1007; Tezcan, s. 95.

<sup>461</sup> Arat, s. 107; Baykal, Murat, Yabancı Para Üzerinden Yapılan Banka Kredi Sözleşmelerinde Uyarılama Sorunu ve Yargıtay'ın Yaklaşımı, BATİDER, C. XIX, S. 4, 229-265, 1998, s. 238; Kulp, s. 113.

<sup>462</sup> Tezcan, s. 96.

<sup>463</sup> Aybay, s. 338- 344; Doğan, s. 25; Gürses, s. 427- 429; Topuz, s. 323; Türker, s. 156; Yılmaz, s. 142 vd.; Yargıtay 13. HD., E. 2016/7269, K. 2017/8431, T. 21.9.2017; Yargıtay 13. HD., E. 2015/33476, K. 2015/36982, T. 16.12.2015; Yargıtay 13. HD., E. 2013/1042, K. 2013/31247, T. 12.12.2013; Yargıtay 13. HD., E. 2013/11149, K. 2013/26086, T. 28.10.2013; Yargıtay 11. HD., E. 2005/2289, K. 2006/4730, T. 27.04.2006; Yargıtay 11. HD., E. 2003/7660, K. 2004/2021, T. 02.03.2004; Yargıtay HGK, E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003.



Yabancı para borçlarında uyarılma talepleri reddedilirken Yargıtay şu gerekçeye dayanmaktadır<sup>464</sup>:

*“[...] Türkiye’de yıllardan beri ekonomik paketler açılmakta, ancak istikrarlı bir ekonomiye kavuşamamaktadır. Devalüasyonların ülkemiz açısından önceden tahmin edilemeyecek bir keyfiyet olmadığı, kur politikalarının her an değişebileceği bir gerçektir. Devalüasyon ve ekonomik krizlerin aniden oluşmadığı, piyasadaki belli ekonomik darboğazlardan sonra meydana geldiği bilinmektedir.*

*Ülkemizde 1958 yılından beri devalüasyonlar ilan edilmekte sık sık para ayarlamaları yapılmakta, Türk parasının değeri dolar ve diğer yabancı paralar karşısında düşürülmektedir. Ülkemizdeki istikrarsız ekonomik durum davacı tarafından tahmin olunabilecek bir keyfiyettir. Somut olayda uyarılmanın koşullarından olan öngörülmezlik unsuru oluşmamıştır.”*

Gerçekten de yabancı para ile borçlanan tarafların, kur dalgalanmaları kapsamında belirli oranda riski kabul ettikleri aşikârdır, ancak burada tarafların ne raddeye kadar riski öngördükleri ve buna göre sözleşme kurdukları tartışmalıdır<sup>465</sup>. Yargıtay’ın kur dalgalanmalarını öngörülebilir kabul eden tutumu için gerekçelendirmesi 1994 ve 2000 yılında ülkemizde yaşanan krizler sebebiyle döviz kurlarındaki değişikliğin ve buna bağlı riskin toplumun her kesimi tarafından biliniyor olması olmuştur<sup>466</sup>.

Yabancı para üzerinden yapılan işlemlerde tarafların her türlü kur dalgalanmasını ve olası riski öngörerek hareket ettikleri şeklinde yorumlanması halinde TBK m. 138’in son fıkrası da atıl kalacaktır. Söz konusu fıkra yabancı para borçlarının da uyarlamaya tabi olacağını açıkça belirttiği gibi bu fıkra Meclis görüşmelerinde tasarıya özellikle eklenmiştir. Bizce bu durum yasa koyucunun yabancı para

<sup>464</sup> Yargıtay HGK., E. 2014/13- 1614, K. 2014/900, T. 12.11.2014.

<sup>465</sup> *Belen*, s. 280; *Gülekli*, s. 50.

<sup>466</sup> Yargıtay 13. HD., E. 2013/11149, K. 2013/26086, T. 28.10.2013; *Yıldırım*, s. 73- 76.

üzerinden borçlanılan sözleşmeler için uyarlamanın özellikle uygulanmasının sağlanması yönündeki iradesinin bir göstergesidir. TBK döneminde bir Yargıtay kararına aşağıdaki gerekçe ile muhalefet şerhi konulmuştur<sup>467</sup>:

*“Aşırı ifa güçlüğü başlığını taşıyan ve 6010 Sayılı Yasanın 7. maddesi uyarınca devam eden davalarda da uygulanması gereken 6098 Sayılı Yasanın 138. maddesinde [...] hükmü getirilmiş, aynı maddenin 2. fıkrasında ise ‘Bu madde hükmü yabancı para borçlarında da uygulanır’ denilmek suretiyle aşırı ifa güçlüğüne düşülmesi halinde yabancı para borçları bakımından da uyarılama talep edilebileceği açıkça belirtilmiştir. 6098 sayılı Borçlar Kanunu’nun bu açık hükmü karşısında hâkim, her somut olayda yabancı para borcundaki dönemsel artışın anılan yasa hükmünde koşulları belirtilen aşırı ifa güçlüğüne yol açıp açmadığını HMK’nun 266. maddesi uyarınca uzman bilirkişiden teknik görüş de almak suretiyle değerlendirmelidir.”*

Yani yasa koyucunun ayrı bir fıkra ile özellikle yabancı para borçlarında da uyarlamanın mümkün olduğunu belirttiği dikkate alındığında yabancı para üzerinden borçlanan taraf kur riskini öngörerek işlem yapmasının yanı sıra bu riski aşan durumlarda veya riskin yarattığı sonuçların öngörülemediği halde uyarlamanın mümkün olması hakkaniyete daha uygun bir çözüm olacaktır.

Benzer şekilde son dönemdeki bir Yargıtay kararında da yalnızca geçmiş krizlere dayanılarak yabancı para borçlarında uyarılama taleplerinin reddedildiği yerel mahkeme kararının objektif kriterlerin eksikliği sebebiyle bozulduğunu görebiliriz<sup>468</sup>:

*“Mahkemece, dövizle borçlanmalarda Türk Lirasının değer kaybettiğinin kolayca bilinebilecek ve öngörülebilecek bir husus olduğu vurgulanmıştır.*

<sup>467</sup> Yargıtay 13 HD., E. 2013/11149, K. 2013/26086, T. 28.10.2013.

<sup>468</sup> Yargıtay 13. HD., E. 2012/8250, K. 2013/2623, T. 07.02.2013.

*Ancak, bu sonucu varılırken, hangi objektif kriterlerin bulunduğu açıklanmamış, sadece önceki krizler gösterilmiştir.”*

Alışıl gelmiş kur dalgalanmalarını aşan düzeyde bir değişikliğin veya 2008 yılında olduğu gibi bankalar, finans kuruluşları ve hatta devletler tarafından öngörülemediği, global düzeyde ekonomik krizlerin tüketici ya da tacir ayırımı yapılmaksızın herkes tarafından öngörülmesini beklemenin hakkaniyete uygun olmayacağı görüşündeyiz<sup>469</sup>. Örneğin 2018 yılında 1 Amerikan doları Mart ayında yaklaşık 3,7 Türk lirasından işlem görmekte iken Ağustos ayında yaklaşık 7 Türk lirası üzerinden işlem görmüş Kasım ayı geldiğinde yeniden 5 Türk lirasına gerilemiştir; bu dalgalanma karşısında enflasyonla mücadele seferberlikleri ilan edilip yeni ekonomi planları devreye sokulmuş, döviz üzerinden borçlanma yasakları getirilmiştir<sup>470</sup>. Yargıtay'ın süregelen uygulamasının Türk lirasının Amerikan doları karşısında kısa bir dönem için neredeyse iki kata yakın değer kaybetmesi halinde uygulanması kanımızca devletimiz tarafından bile öngörülemeyen bir değişikliğin sade vatandaşlar tarafından öngörülmesi gerektiği anlamına gelecektir.

Kredi sözleşmeleri örneğinde uyarılma taleplerine konu olan bir diğer değişiklik de faiz oranlarında yaşanan dalgalanmalar üzerinden verilebilir. Kredi sözleşmelerinin faiz oranlarının değişken olduğu taraflarca bilindiği için faizlerin artması veya azalmasına dayanılarak uyarılma talebinin yerinde olmayacağı düşünülmektedir<sup>471</sup>.

---

<sup>469</sup> *Belen*, s. 276; *Çalışkaner*, s. 82.

<sup>470</sup> TCMB Gösterge Niteliğindeki TCMB Kurları, (Erişim Adresi: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/doviz+kurlari/gosterge+niteliğindeki+merkez+bankasi+kurlari>, Erişim Tarihi: 22 Mart 2019); 20 Eylül 2018'de yayımlanan 108 sayılı Cumhurbaşkanı Kararı ile kabul edilen Yeni Ekonomi Programı (Erişim Adresi: <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/09/20180920M2-1.pdf>, Erişim Tarihi: 22 Mart 2019).

<sup>471</sup> *Acar*, s. 125- 129; *Gürses*, s. 429.

Sözleşme tarafları açısından eski dönemde Yargıtay uygulaması, çokça eleştirildiği şekilde basiretli tacirlerin bildikleri ve bilmesi gerekenler kapsamında özellik göstermektedir; buna göre tacirler yapacağı işlemler kapsamında basiretli davranmalıdır özen yükümlülüğü ortalama bir kişiden daha fazladır, dolayısıyla tacirlerin taraf olduğu işlemlerde öngörülemezlik unsuru da gerçekleşmeyecektir<sup>472</sup>. Bu tutumun detaylı incelemesini aşağıda Tacirlerin Uyarlama Talepleri başlığı altında yapacağız.

### 4.3.3. Olağanüstü Nitelik

TBK m. 138'in kanun tasarısında yer almayan fakat daha sonradan metne dâhil edilen olağanüstü durum kavramı klasik olarak, toplumun tamamını etkileyen, 'olağanüstü' nitelikte bir olayın örneğin bir doğal afet, savaş, ekonomik kriz gibi, gerçekleşmesi olarak değerlendirilmiştir<sup>473</sup>. Bu görüşün bir dayanağı sözleşmeye yapılabilecek müdahalenin alanını daraltmaktadır<sup>474</sup>. Yanı sıra, bu tip olağanüstü olayların niteliği gereği öngörülemezlik şartını da sağladıkları kabul edilmektedir<sup>475</sup>.

Yargıtay, taraflar arasındaki edim dengesini bozan, sözleşmeye bağlılığın artık taraflardan beklenemeyeceği olağanüstü olaylara örnek olarak belli bir yılda yaşanan maruf bir kuralık halini, "harp, ülkeyi sarsan ekonomik krizler, enflasyon

---

<sup>472</sup> Çalışkaner, s.14; Doğan, s. 21; Kizir, s. 277; Kulp, s. 116; Kurtulan, s. 212; Oğuzman/Öz, s. 206; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1007; Tezcan, s. 95- 100; Türker, s. 145; Yargıtay 3. HD., E. 2017/261, K. 2017/781, T. (...).02.2017; Yargıtay 19. HD., E. 2016/10978, K. 2017/538, T. 26.01.2017; Yargıtay 19. HD., E. 2014/20140, K. 2015/15565, T. 21.11.2015; Yargıtay 11. HD., E. 2012/9197, K. 2014/856, T. 16.01.2014; Yargıtay 13. HD E. 2005/1874, K. 2005/9749, T. 09.06.2005; Yargıtay HGK., E. 2003/13-599, K. 2003/599, T. 15.10.2003.

<sup>473</sup> Kulp, s. 121- 122; Oğuzman/Öz, s. 569 CI; Türker, s. 141; Yargıtay 3. HD., E. 2012/8973, K. 2012/13817, T. 30.05.2012.

<sup>474</sup> Baysal, s. 230; Burcuoğlu, s. 11; Doğan, s. 21; Kaya, s. 1580; Kizir, s. 264; Yılmaz, s. 138.

<sup>475</sup> Doğan, s. 22; Kulp, s. 121; Yılmaz, s. 140.

grafindeki aşırı yükselmeler, şok devalüasyon, para değerinin önemli ölçüde düşmesi” gibi halleri örnek göstermiştir<sup>476</sup>.

Bu tutumun Yargıtay Hukuk Genel Kurulu tarafından eski kanun döneminde yani henüz uyarlamamanın genel bir hüküm ile düzenlenmemiş olduğu dönemde, 1994 ekonomik krizi sonrasında kredi sözleşmelerindeki uyarlama taleplerinin değerlendirilmesi açısından geliştirilen şablon kapsamında kabul edildiğini de belirtmekte fayda vardır<sup>477</sup>.

Fakat eski kanun döneminde dahi bu görüş zaman içerisinde yerini tüm toplumu etkileyen olağanüstü bir durum değişikliğinin gerçekleşmesi değil, yalnızca sözleşme taraflarını etkileyen olayların da uyarlamaya yol açabileceğine bırakmıştır<sup>478</sup>.

Burada Kocayusufpaşaoğlu ve Baysal tarafından desteklenen görüş, hata hükümleri ile uyarlama arasındaki kronolojik farktan yola çıkmaktadır; şöyle ki, sözleşme kurulduktan sonra işlem temelinde yaşanan değişiklik ile sözleşme kurulduğu anda sözleşme temelinde yanılma, nitelik olarak aynı noktayı işaret etmektedir, aralarındaki tek fark ortaya çıktıkları zamandır. Buradan hareketle hata hükümlerine başvurulması için herhangi bir olağanüstülük aramayan hukuk düzeni, uyarlama için de bu olağanüstülüğü bir koşul olarak görmemelidir<sup>479</sup>. Bu sebeple, toplumsal etki yaratan olaylar da bu kapsamda değerlendirilebileceği gibi sosyal felaket niteliğinde olmayan, sözleşme tarafları için olağanüstü nitelikte, işin gereği ve dürüstlük kuralı uygulaması ile olağanüstü niteliği olduğu kabul

---

<sup>476</sup> Arat, s. 98- 99; Çavdar/Karaca, s. 623; Eren, s. 500; Tüzüner/Öz, s. 423; Yargıtay 6. HD., E. 2016/5337, K. 2016/7235, T. 06.12.2016; Yargıtay 3. HD., E. 2012/8973, K. 2012/13817, T. 30.5.2012; Yargıtay HGK., E. 2009/14-456, K. 2009/496, T. 11.11.2009.

<sup>477</sup> Yıldırım, s. 82.

<sup>478</sup> Arat, s. 96; Baysal, s. 231; Doğan, s. 22; Kulp, s. 122; Kocayusufpaşaoğlu, s. 503, 505; Tezcan, s. 49, 92; Türker, s. 147.

<sup>479</sup> Acar, s. 120; Arat, s. 96; Baysal, s. 233-234; Baysal, 408. *Maddenin Değerlendirilmesi*, s. 481; Çavdar/Karaca, s. 624; Kaya, s. 1581; Kocayusufpaşaoğlu, s. 505, 511- 512; Kulp, s. 129; Kurtulan, s. 217; Serozan, *Edimler Arası Dengesizliğin Uyarlama Yoluyla Düzeltilmesi* s. 1027-1029; Topuz, s. 267; Yılmaz, s. 138.

edilebilecek olan daha sübjektif değişiklikler de bu kapsama dâhil edilmeye başlanmıştır<sup>480</sup>.

Güncel bir değişiklik üzerinden örnek vermek gerekirse Eylül 2018’de Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar<sup>481</sup>,da yapılan değişiklikler ile Türkiye’de yerleşik kimseler arasında kurulacak menkul ve gayrimenkul alım satımı, bunların kirası, iş ve hizmet sözleşmeleri gibi belli sözleşmeler için döviz cinsinden ya da dövize endeksli işlem yapma yasağı getirilmiştir. Bu değişiklik kapsamında halihazırda döviz üzerinden kurulmuş sözleşmelerin de otuz gün içerisinde Türk lirası cinsinden yeniden belirlenmesi öngörüldüğü için bu amaçla da Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından çıkartılan tebliğler ile sözleşmelerin güncellenmesi söz konusu olmuştur.

Ülkemizde 1930’lu yıllardan beri süregelen ekonomi politikası kapsamında kambiyo mevzuatı yabancı para ile borçlanma kayıtlarını geçersiz kılmaktaydı<sup>482</sup>. 1983 yılında çıkartılan (mülga) Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 28 Sayılı Karar<sup>483</sup> ile yabancı para üzerinden borçlanma serbest bırakılmış, bu durum 35 yıl boyunca yani 2018 yılına kadar devam etmiştir<sup>484</sup>.

2018 yılında 32 Sayılı Karar’da yapılan bu değişikliğin, 1980’li yıllardan beri devam eden bu liberalleşme politikalarına aykırı bir tavır olduğu aşıkardır. Bu değişikliğin sebebi ülkemizin yakın dönemde uygulamaya başladığı enflasyon ile mücadele politikası olması ve 35 sene içerisinde ekonomi politikalarının yabancı para ile borçlanmanın giderek serbest bırakılması yönünde olduğunu düşündüğümüzde bu değişikliğı olağanüstü bir durum olarak nitelendirebiliriz.

---

<sup>480</sup> Doğan, s. 22; Kaya, s. 1581; Kocayusufpaşaoğlu, s. 503- 505, 512; Kulp, s. 128; Kurtulan, s. 217; Tezcan, s. 93- 94.

<sup>481</sup> 11.8.1989 tarihli 20249 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar.

<sup>482</sup> Detaylı inceleme için bkz. Ekşi, Nuray, Milletlerarası Ticaret Hukuku, Beta Basım Yayım, İstanbul 2015, s. 203 vd.

<sup>483</sup> 29.03.1983 tarihli 18266 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 28 sayılı Karar (mülga).

<sup>484</sup> Ekşi s.

Dolayısıyla döviz üzerinden kurulmuş bir sözleşmenin taraflarının sözleşmeye Türk lirası üzerinden devam etmek mecburiyetinde olması kanımızca olağanüstü bir durum sayılabilecek, dolayısıyla bu tip sözleşmeler uyarlamasının diğer koşulları sağlandığı müddetçe uyarlamaya konu edilebilecektir.

#### 4.3.4. İsnat Edilebilirlik

Sözleşme ilişkisi içerisinde uyarlama talebinde bulunan tarafın söz konusu değişikliğe yol açmamış olması, buna sebep olmamış olması veya bu sonucun doğmasına katkı sağlamamış olması beklenir, yani değişiklik borçlunun etki alanı içerisinde gerçekleşmemiş olmalıdır<sup>485</sup>.

Yakın bir döneme kadar bu koşul, ‘borçlunun kusuru’ olarak değerlendirilmekteydi<sup>486</sup>, fakat bu görüş, yalnızca borçlunun kusurlu hareketine bağlandığı için yetersiz kabul edilmektedir<sup>487</sup>. Öncelikle kusur kapsamında sayılmayacak birçok durumun yukarıda sayıldığı gibi, bir tarafın uyarlama talebine konu değişikliğe yol açması, sebep olması veya katkı sağlamış olması halinde de uyarlama talebine engel olmalıdır<sup>488</sup>. Yani isnat edilebilirliğin kapsamı kusurdan çok daha geniş olduğu için uyarlama taleplerinde kişinin kusurlu olup olmaması değil de sonucun kişiye isnat edilebilir olup olmadığı değerlendirilmelidir<sup>489</sup>.

Bir diğer değerlendirme de TBK m. 138 lafzında geçen ‘borçlu’ sınırlaması açısından yapılmaktadır, şöyle ki, uyarlama talebinin sözleşmenin her iki tarafınca

---

<sup>485</sup> Aybay, s. 335; Baysal, s. 260; Gülekli, s. 51; Kaplan, s. 152; Kaya, s. 1577; Kizir, s. 268; Kurtulan, s. 216; Oğuzman/Öz, s. 569 CI; Sanlı, s. 454; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1007; Tezcan, s. 109; Türker, s. 147; Yılmaz, s. 141.

<sup>486</sup> Arat, s. 135; Burcuoğlu, s. 11; Kizir, s. 268; Tezcan, s. 110.

<sup>487</sup> Doğan, s. 22- 23.

<sup>488</sup> Baysal, s. 261; Çavdar/Karaca, s. 626.

<sup>489</sup> Çavdar/Karaca, s. 626; Kulp, s. 134; Kurtulan, s. 216.

da yapılabileceği Türk hukuku kapsamında kabul edilmektedir<sup>490</sup>. Dolayısıyla borçlu nezdinde yapılacak bir sınırlama ile uygulama alanı gereksiz şekilde daraltılmış olacaktır. Bunun yerine uyarlama talebinde bulunan ve değişiklik sonucu mağdur olan tarafa, söz konusu durumun isnat edilememesi kriterinin aranması daha yerinde olacaktır<sup>491</sup>. Zaten eski kanun döneminde yerleşmiş Yargıtay uygulaması da halin şart ve koşullarının gerektirdiği takdirde alacaklı tarafından yapılan uyarlama taleplerine de izin vermek yönünde olmuştur<sup>492</sup>.

#### **4.3.5. Sözleşme İfasının Dürüstlük Kuralı Kapsamında Beklenemez Olması**

TBK m. 138'in uygulama alanı bulabilmesi için sözleşme kurulduktan sonra değişen şartlar sebebiyle sözleşmenin ifasının bir taraftan beklenmesi dürüstlük kuralına aykırı hale gelmiş olmalıdır. Bu durumda, sözleşme uyarlanarak ifa yeniden mümkün hale getirilebilecek ise sözleşme uyarlanacaktır, ancak uyarlamayla dahi bu dengenin yeniden kurulmasının mümkün olmadığı halde sözleşme sona erdirilecektir<sup>493</sup>.

İfanın beklenemez hale geldiği bir durumda ilgili yükümlülüğün ifası TBK m. 136'nın uygulanacağı bir durumun aksine hâlâ mümkündür, ancak borçlu için bu ifayı yerine getirmek aşırı derecede güçleşmiştir, borçludan ifanın beklenmesi artık dürüstlük kuralına aykırıdır<sup>494</sup>.

---

<sup>490</sup> Baysal, s. 262; Doğan, s. 23; Kulp, s. 134; Yargıtay HGK, E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003.

<sup>491</sup> Baysal, s. 262.

<sup>492</sup> Türker, s. 148; Yargıtay HGK, E. 2010/14-14, K. 2010/15, T. 21.7.2010; Yargıtay HGK, E. 2003/13-599, K. 2003/599, T. 15.10.2003; Yargıtay HGK, E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003.

<sup>493</sup> Baysal, s. 266; Çavdar/Karaca, s. 627; Gülekli, s. 52; Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, s. 1006, Türker, s. 149.

<sup>494</sup> Aybay, s. 335; Kaya, s. 1579; Yılmaz, s. 135; ifa imkansızlığı ile aşırı ifa güçlüğü'nün detaylı karşılaştırması için bkz. Kurtulan.



Borçludan ifanın beklenmesinin dürüstlük kuralına aykırı hale gelmesinden kast edilen ise, yaşanan değişiklik sonucu sözleşmede öngörölmüş olan risk dağılımında bir dengesizlik meydana gelmesidir<sup>495</sup>. Bu olumsuzluklara hangi tarafın ne raddede katlanması gerektiği sözleşme ile belirli olabilir, fakat her durumda tarafların bunlara katlanmaya zorunlu olduğunun kabul edilmesi de dürüstlük kuralına aykırı olacaktır. Yaşanan değişikliğe ilişkin riskin taraflarca sözleşme içerisinde spesifik olarak düzenlenmemiş olması, ilgili riskin gerçekleşmesi halinde işlem temelinin çökmüş olduğunun kabul edilmesi için aranan şartlardan birisidir<sup>496</sup>. Yani ifanın beklenemediği halde, sözleşme kurulurken belirlenen risk dağılımına aykırı bir durum söz konusudur, borçlu borcunu ifa ettiği takdirde rizikonun üzerinde, bunu aşan bir zarar doğacaktır<sup>497</sup>.

Doktrinde ifanın beklenemez kabul edilmesi için risk dağılımının ne ölçüde değişmesi gerektiğinin belirlenmesi için farklı teoriler ortaya atılmıştır. Bir görüş, edimler arasındaki dengenin bozulması hususu ile aynı yönde borçlunun borcu aynen ifa ettiği halde ekonomik mahvına sebep olacak derecede dengenin bozulmasını aramıştır, bu tutum Yargıtay'ın eski tarihli kararlarında da görölebilmektedir<sup>498</sup>. Ancak bu durum borçlunun ekonomik durumu üzerinden sübjektif bir kıstas yaratmaktadır, sözleşme dengesini aşırı şekilde bozmaya yeten ancak ekonomik olarak çok güçlü bir borçlunun mahvına sebep olmayacak bir durum da elbette ki uyarlamaya konu olabilmelidir<sup>499</sup>.

---

<sup>495</sup> Doğan, s. 24; Kaplan, s. 149; Kizir, s. 265.

<sup>496</sup> Baysal, s. 271; Gülekli. s. 53.

<sup>497</sup> Gülekli. s. 53; Kulp, s. 130.

<sup>498</sup> Çavdar/Karaca, s. 627; Oğuzman/Öz, s. 568, CI; Thilo, Emile (Çev. Ferid H. Saymen), İsviçre Federal Mahkemesinin 1934-1935 Senesi İçtihadının Nazari Bakımdan Analizi, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 3, s. 369; Yargıtay 13. HD., E. 2005/1874, K. 2005/9749, T. 09.06.2005; Yargıtay HGK., E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003; Yargıtay 13. HD., E.2001/11526, K. 2001/11752, T. 13.12.2001; Yargıtay 13. HD., E.1995/145, K. 1995/3339, T. 06.04.1995; Yargıtay 13. HD., E.1994/6791, K. 1994/9014, T. 24.10.1994; Yargıtay 11. HD., E. 1983/4170, K. 1983/4731, T. 3.11.1983.

<sup>499</sup> Kizir, s. 265; Kulp, s. 131, Thilo, s. 369- 370.

Günümüzde genel olarak kabul edilen standart, Yargıtay uygulaması haline de gelmiş olan “sözleşmenin ifasının çekilmez hale gelmesi” kriterinin sağlanması olmuştur<sup>500</sup>. Sözleşmenin kurulduğu andan sonra yaşanan değişiklikler sebebiyle sözleşmede kararlaştırılan şekilde ifaya devam edilebilmesi TMK m. 2 anlamında dürüstlük kuralına aykırı hale gelmiş, ifa borçlu için çekilmez hale gelmiş olmalıdır<sup>501</sup>.

#### **4.3.6. Borcun İfa Edilmemiş Olması veya İhtirazı Kayıt ile İfa Edilmiş Olması**

Süregelen uygulamada TBK m. 138’in uygulanması için, uyarlanması talep edilen edimin henüz ifa edilmemiş olması gerektiği genel anlamıyla kabul edilmektedir<sup>502</sup>. Esaslı şekilde değişen koşullar kapsamında borçlunun edimini ifa etmesi gerekirse, uyarlama hakkına başvurabilmesi için haklarını saklı tutması yani ifa sırasında ihtirazı kayıt koyması TBK m. 138 kapsamında beklenmektedir<sup>503</sup>. Elbette ki bu düzenleme, hakkın saklı tutulması anlamında ispat açısından bir tartışmaya sebep olmaktadır<sup>504</sup>.

Bu kabulden hareketle, öncelikle ifa edilmiş bir borç için uyarlama talep edilemeyeceği, zaten uyarlamanın mantığı kapsamında borcun ifa edilemiyor olması ve ancak bu halde borç ifa edildiği, dolayısıyla borcun ifasının da o denli zorlu olmadığını öne süren bir görüş de vardır<sup>505</sup>. Ancak bu görüş kira sözleşmesi örneğinden hareketle eleştirilmektedir; şöyle ki örneğin yabancı para üzerinden

<sup>500</sup> Baysal, s. 271; Yargıtay 13. HD. E. 2013/1042, K. 2013/31247, T. 12.12.2013; Yargıtay 3. HD., E. 2012/22344, K. 2012/26304, T. 20.12.2012; Yargıtay 3. HD E.2004/1470, K. 2004/1618, T. 04.03.2004; Yargıtay HGK E. 1997/13-493, K. 1997/87, T. 01.10.1997.

<sup>501</sup> Çavdar/Karaca, s. 627; Serozan, s. 271.

<sup>502</sup> Aybay, s. 335; Aydemir, s. 128; Burcuoğlu, s. 11; Eren, s. 486; Gülekli, s. 53; Kizir, s. 269; Kulp, s. 136; Oğuzman/Öz, s. 157 CI; Tezcan, s. 111; Türker, s. 150; Yargıtay 13. HD E. 2002/15326, K. 2003/4726, T. 21.04.2003; Yargıtay 11. HD, E. 2000/5723, K. 2000/6969, T. 22.09.2000.

<sup>503</sup> Aybay, s. 335; Gürses, s. 428; Kaplan, s. 115; Kizir, s. 269; Tezcan, s. 113.

<sup>504</sup> Baysal, s. 317.

<sup>505</sup> Arat, s. 123; Burcuoğlu, s. 63; Gümüüşoy Karakurt, s. 755; Gülekli, s. 53; Kaplan, s. 145; Kizir, s. 269; Kulp, s. 137; Türker, s. 150.

yapılan bir kira sözleşmesinde kiraya verenin kira bedelinin uyarlanmasına yönelik talebinin kiralananı kiralayana sağlama yükümlülüğünü yerine getirmesi sebebiyle engellemesi örneği bu görüşü eleştirmek için verilmektedir<sup>506</sup>. Bu durumda ifa edilmiş bir borç için uyarlama talebi yapılamayacağını kesin olarak kabul edilmesinin adil bir çözüm olmayacağı aşikardır, dolayısıyla bir edimin ifasına başlanmış olması ya da ifa edilmiş olması halin durum ve şartlarına göre ele alınmalıdır<sup>507</sup>.

#### 4.4. Uyarlama Kaydı

Taraflar sözleşme içerisinde ileride gerçekleşme ihtimali olan olumsuzlukları ve değişiklikleri, bunlar karşısında yapılmasını istedikleri uygulamalar ile birlikte ‘uyarlama kaydı’ veya ‘intibak kaydı’ eklemek suretiyle düzenleyebilirler<sup>508</sup>. Sözleşme serbestisi kapsamında taraflar diledikleri şekilde bir uyarlama kaydına yer verebilirler. Zaten TBK m. 138 kamu düzenini koruyan, emredici bir hüküm olarak kabul edilmemektedir, tamamlayıcı bir hukuk kuralı niteliğindedir<sup>509</sup>. Bu sebeple sözleşme tarafları TBK m. 138 anlamında uyarlamayı sözleşme ile saf dışı bırakabilir veya sözleşme içerisinde uyarlama koşullarını diledikleri gibi belirleyebilirler.

Temelde, taraflar sözleşme içerisinde risk dağılımını olumlu veya olumsuz bir düzenleme ile yapabilirler, bu şekilde bir düzenleme hâkim için de bağlayıcı olacaktır<sup>510</sup>. Taraflar arasındaki sözleşmede bu şekilde bir intibak kaydı olması halinde ilgili sözleşmeyi uyarlayacak olan mahkeme tarafından öncelikle ilgili intibak kayıtları tatbik edilecektir, ancak bu şekilde bir intibak kaydı mevcut

---

<sup>506</sup> *Baysal*, s. 316; *Doğan*, s. 25.

<sup>507</sup> *Kurtulan*, s. 246; *Loyal, Florian* (Çev. Kerem Öz), İşlem Temelinin Çökmesi Nedeniyle Sözleşmenin Sona Ermesi Rechtsbrücke, Hukuk Köprüsü Dergisi, 4. sayı, Seçkin Yayıncılık, İstanbul 2013, s. 263; *Serozan*, s. 272.

<sup>508</sup> *Gülekli*, s. 54; *Kaplan*, s. 150; *Kulp*, s. 108; *Tezcan*, s. 84.

<sup>509</sup> *Baysal*, s. 273; *Kulp*, s. 107.

<sup>510</sup> *Arat*, s. 126; *Kaya*, s. 1572; *Kizir*, s. 267; Yargıtay 6. HD., E. 2016/5337, K. 2016/7235, T. 06.12.2016.

değilse ve spesifik bir kanun hükmüyle bu tip bir uyarlama durumu düzenlenmişse bu ilgili kanun hükümleri uygulanacaktır. Bunlardan hiçbirinin mevcut olmaması halinde ise TBK m. 138 uygulama alanı bulacaktır.

Eğer değişen şartlar dolayısıyla bu intibak kayıtlarının aynen uygulanması TMK m. 2 anlamında hakkın kötüye kullanılması haline geldiyse, bu kayıtların da uyarlanması söz konusu olabilir<sup>511</sup>. Yani taraflar arasındaki sözleşmede mevcut bulunan olumlu veya olumsuz risk dağılımı maddelerinin de uyarlamaya konu olabileceği kabul edilmektedir<sup>512</sup>.

#### **4.4.1. Olumlu Uyarlama Kaydı**

Olumlu düzenlemede, taraflar yaşanabilecek değişiklikleri ve bu değişiklikler kapsamında uyarlamanın nasıl yapılacağı veya ne şartlarda sözleşmenin feshedilebileceği üzerinde anlaşabilirler<sup>513</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik klozlarına da temel kabul edilebilecek bu kayıtların düzenlenmesinde, sözleşmenin uyarlanması tek bir tarafın kararına bırakılabileceği gibi, tarafların sözleşme koşullarını yeniden müzakere ederek sözleşmeyi uyarlaması söz konusu olabilir<sup>514</sup>.

Olumlu uyarlama kayıtları açısından Türk hukukunda sınır, sözleşme serbestisi ile aynı olacaktır; kanunun emredici hükümlerine, ahlaka, kamu düzenine, kişilik haklarına aykırı veya konusu imkânsız olan sözleşmeler dışında her türlü kayıt sözleşmede düzenlenebilecektir. Yukarıda bahsettiğimiz şekilde, değişen şartlar

---

<sup>511</sup> Bu yönde bkz. Yargıtay 3. HD., E. 2017/2269, K. 2017/682, T. 26.01.2017; Yargıtay 3. HD., E. 2012/8973, K. 2012/13817, T. 30.05.2012; Yargıtay 3. HD., E. 2012/22344, K. 2012/26304, T. 20.12.2012: “Bazen de sözleşmede olumlu ve olumsuz intibak kaydı bulunmakla beraber, bu kayda dayanılarak sözleşmenin kayıtlarla birlikte aynen uygulanmasını talep etmek MK. md. 2/2 hükmü anlamında hakkın kötüye kullanılması manasına gelebilir. Böyle bir durumda sözleşmedeki intibak kaydına rağmen edimler arasında aşırı bir nispetsizlik çıkmışsa uyarlama yine yapılmalıdır.”

<sup>512</sup> Baysal, s. 276; Kaplan, s. 142; Kizir, s. 267; Kulp, s. 108- 109; Tezcan, s. 85; Türker, s. 150; Yargıtay HGK, E. 2003/13-559, K. 2003/599, T. 15.10.2003.

<sup>513</sup> Baysal, s. 273; Kaplan, s. 119 vd; Kulp, s. 108; Tezcan, s. 85.

<sup>514</sup> Baysal, s. 273, söz konusu klozları yeniden müzakere klozları olarak kabul etmektedir.

sonucunda olumlu uyarlama kayıtlarının uygulanması TMK m. 2 anlamında hakkın kötüye kullanılması durumuna gelecek veya dürüstlük kuralına aykırı bir durum yaratacak olursa bunlar da uyarlamaya tabi hale gelecektir<sup>515</sup>.

#### **4.4.2. Olumsuz Uyarlama Kaydı**

Olumsuz olarak yapılan bir düzenlemede ise taraflar, uyarlama seçeneğini saf dışı bırakmayı amaçlar; burada sözleşmedeki düzenlemeye bağlı olarak spesifik bir değişikliği gerçekleşmesi halinde veya olabilecek her türlü değişiklik karşısında dahi sözleşme ilk kurulduğu şekliyle taraflar arasında geçerli olmaya devam edecektir<sup>516</sup>.

Bu şekilde bir düzenleme açısından yine genel sınırı TMK m. 2'nin çizeceği kabul edilmektedir; dürüstlük kuralına aykırı şekilde kişinin haklarından feragat etmesi hukuk tarafından korunmayacaktır<sup>517</sup>.

#### **4.5. Tacirlerin Uyarlama Talebi**

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu<sup>518</sup> ("TTK") m. 12 vd. uyarınca tacir sayılan kişiler, yine TTK m. 18 uyarınca ticari işlerinde basiretli davranmakla yükümlü tutulmuştur. Buna göre tüm tacirler, ticari işlerinde basiretli davranmak, ileriye ve üstleneceği yükümlülükleri yerine getirip getirmeyeceğini hesaba katarak işlem yapmak durumundadır; bu da bir objektif özen ölçüsü ortaya koymaktadır<sup>519</sup>. Basiretli bir tacirin TTK m. 22 düzenlemesi ile cezai şartta indirim

---

<sup>515</sup> *Arat*, s. 152.

<sup>516</sup> *Kaplan*, s. 123; *Kulp*, s. 108; *Tezcan*, s. 88.

<sup>517</sup> *Tezcan*, s. 89.

<sup>518</sup> 14/02/2011 tarihli 27846 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu.

<sup>519</sup> *Karahan, Sami*, Ticari İşletme Hukuku, 27. Baskı, 2015, s. 86; *Kızır*, s. 246- 247; *Kurtulan*, s. 212.

isteyemeyeceği de düzenlenmiştir, bu da yine kanunun tacirlerden beklediği basiretli davranış kapsamındadır<sup>520</sup>.

Açıklanan bu kapsamda; eski Borçlar Kanunu döneminde, basiretli tacirlerin bir sözleşmeye taraf olmadan önce sözleşme süresince gerçekleşebilecek piyasa değişikliklerini değerlendirmesi ve sözleşmeye taraf olma kararını bu olası değişiklikleri de göz önüne alarak vermesi gerektiği kabul edilmekteydi<sup>521</sup>. Bu açıdan Yargıtay tartışmalı kararlarında tacirler açısından öngörülemezlik kriterinin sağlanamayacağını, basiretli davranma yükümlülüğü tahtında taraf oldukları işe ilişkin öngörülü davranmaları gerektiğini söylemiştir<sup>522</sup>. Ekonomik kriz, enflasyonun artışı, devalüasyon, kurlardaki ani iniş çıkışlar basiretli bir tacirin öngörmesi gereken olaylar olarak değerlendirilmiştir<sup>523</sup>.

Yargıtay 11. Hukuk Dairesi'nin yeni kanun döneminde değerlendirdiği bir uyuşmazlıkta, tacir bir kredi alan bankadan İsviçre frangı üzerinden bir kredi kullanmış ve taraflar arasındaki kredi sözleşmesinde bankaya tek taraflı faiz belirleme yetkisi veren bir hüküm eklenmiştir<sup>524</sup>. Sözleşmenin imzasından sonra İsviçre frangının Türk lirası karşısında değer kazanması sonucunda banka

---

<sup>520</sup> *Kizir*, s. 252; *Kulp*, s. 115; *Kurtulan*, s. 212.

<sup>521</sup> *Kizir*, s. 263; *Kulp*, s. 116.

<sup>522</sup> *Doğan*, s. 21; *Kizir*, s. 277; *Kulp*, s. 116; *Kurtulan*, s. 213; Yargıtay 13. HD, E. 2005/1874, K. 2005/9749, T. 09.06.2005, Yargıtay HGK, E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003; Yargıtay 13. HD, E. 1996/3653, K. 1996/3920, T. 16.04.1996.

<sup>523</sup> *Kizir*, s. 274- 277; *Kurtulan*, s. 213; Yargıtay HGK, E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003: “*Dava, yabancı para olarak kararlaştırılan kira parasının günün ekonomik koşulları altında çekilmez hal alması ve böylece işlem temelinin çökmesi olgusuna dayalı kira parasının uyarlanması isteğine ilişkindir. Davacı tacirin ekonomik krizin işaretlerinin belli olduğu bir dönemde, Kasım 2000 krizinden 20 gün önce yabancı para üzerinden kira sözleşmesi yapması basiretli bir tacir olarak davranmadığı sonucuna varılmalıdır.*”

*TTK. 18/1. maddesinde AŞ'nin tacir oldukları açıklanmıştır. Aynı yasanın 20/II maddesinde de her tacirin ticaretine ait faaliyetlerinde basiretli bir iş adamı gibi hareket etmesi gerekir. Basiretli bir iş adamı gibi davranma yükümü aslında objektif bir özen ölçüsü getirmekte ve tacirin ticarî işletmesiyle ilgili faaliyetlerinde, kendi yetenek ve imkânlarına göre ondan beklenebilecek özeni değil aynı ticaret dalında faaliyet gösteren tedbirli, öngörülü bir tacirden beklenen özeni göstermesinin gerekli olduğu kabul edilmektedir. Gerekli tedbirleri almadan sözleşme yapan ve borç altına giren tacirin alabileceği tedbirlerle önleyebileceği bir imkânsızlığa dayanması kabul edilebilecek bir durum değildir. Somut olayda uyarlamanın koşullarından olan öngörülemezlik unsuru oluşmamıştır”.*

<sup>524</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2012/9197, K. 2014/856, T. 16.01.2014.

tarafından faiz %38 oranında artırılmıştır. Her ne kadar tacir olan taraf uyarılama talebinde bulunmuş olsa da Yargıtay değerlendirmesini bankanın sözleşmede düzenlenen hakkını dürüstlük kuralına uygun olarak kullanıp kullanmadığı üzerinden yapmıştır. Bu kararda da TBK öncesi dönemdeki içtihatlarla uygun olarak tacir tarafın uyarılama isteyemeyeceği belirtilmiştir<sup>525</sup>:

*“Esasen bir tacir olan davacının basiretli davranmak yükümlülüğü bulunduğundan, imzaladığı sözleşme hükümlerinin değişen şartlara uyarlanmasını isteyebilmesi, kural olarak mümkün de değildir.”*

Bu açıdan belirtmekte fayda vardır, 743 sayılı (mülga) Türk Kanunu Medenisi<sup>526</sup> döneminde objektif iyiniyet ve sübjektif iyiniyet ayrımı söz konusu olduğu için ilgili dönemde verilen Yargıtay kararları da bu ayırmadan hareketle hakkın kötüye kullanılması ve dürüstlük kuralına aykırılık anlamında bir değerlendirme yapmaktaydı. Buna göre bu tip uyuşmazlıklarda tartışmalı nokta, kredi sözleşmesi tahtındaki faiz belirleme hakkının banka tarafından dürüstlük kuralına aykırı şekilde kullanılıp kullanılmadığı ekseninde yapılmaktaydı. Bu anlamda Yargıtay’ın değerlendirmesi uyarılama kavramından uzaklaşmaktaydı. Günümüz uygulamasında da Yargıtay’ın değerlendirmelerinin uyarılama taleplerinden çok, bir tarafa takdir yetkisi bırakılan hususlarda hakkın kötüye kullanılmasının engellenmesi üzerinden yapıldığı görülebilir.

Yargıtay 19. Hukuk Dairesi’nin 2017 yılında incelediği bir uyuşmazlıkta davalının 2013 yılında açtığı ihale sonucunda motorin alımını davacıdan yapacağı hususunda taraflar anlaşmış, ancak Mart 2014’te EPDK kararı ile motorin için fiyat belirleme esasları değiştirilmiştir. Bunun karşısında davacı sözleşmenin uyarlanmasını talep etmiş, şartların öngörülemez şekilde davacının kusuru olmadan değiştiğini iddia etmiştir. Yargıtay’ın onadığı yerel mahkeme kararı ise sözleşmenin bir yıl süreli olduğunu, ve bu süre içerisinde EPDK’nın tavan ve

<sup>525</sup> Yargıtay 11. HD., E. 2012/9197, K. 2014/856, T. 16.01.2014.

<sup>526</sup> 04/04/1926 tarihli 339 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 743 sayılı Türk Kanunu Medenisi.

taban fiyat tespiti için gerekli tedbirleri alabileceğinin basiretli bir tacir olan davacı tarafından sözleşme kurulurken öngörülmesi gerektiğini belirtmiş, uyarılama talebini reddetmiştir<sup>527</sup>.

Yine 2017 yılında bir alışveriş merkezi kira sözleşmesinin değerlendirildiği kararda Yargıtay 3. Hukuk Dairesi öngörülemezlik unsurunun gerçekleşmediğine karar vermiştir<sup>528</sup>. Karara konu uyuşmazlıkta tacir kiralayan sözleşme kurulduğu 2007 yılında AVM'nin üst gelir grubuna hitap edeceği, doluluk oranlarının fazla olacağına dayanarak sözleşmeyi kurduğunu ancak ilerleyen zamanlarda lüks markaların birer birer mağazalarını kapattığını, AVM'nin değerinin düştüğünü, müşteri portföyünün değiştiğini ve hedeflenen ciroya ulaşamadığını öne sürerek yabancı para üzerinden belirlenmiş kira bedelinde indirim talep etmiştir. Yargıtay değerlendirmesinde sözleşmede kiraya veren AVM yönetiminin AVM'nin doluluk oranı veya mağaza portföyü açısından bir taahhüt vermediğini, hatta açık bir madde ile cironun düşük olmasından hareketle uyarılama talep edilemeyeceğinin düzenlendiğini belirtmiş; "AVM'nin durumunda değişiklikler olabileceğinin tacir olan davacı yönünden öngörülebilir bir durum olduğunu" söyleyerek işlem temelinin çöktüğü iddiasını reddetmiştir<sup>529</sup>.

2017 yılında verilen bu iki kararın bir önceki 11. Hukuk Dairesi kararından ayrıldığı nokta bir tarafın tacir olduğundan hareketle uyarılama talep etmesinin mümkün olmadığının doğrudan kabulü yerine basiretli tacir bir kimsenin öngörmesi gereken durumlar açısından değerlendirme yaparak karar verilmesi olmuştur.

---

<sup>527</sup> Yargıtay 19. HD., E. 2016/10978, K. 2017/538, T. 26.01.2017; benzer şekilde kredi alan tacirin sözleşme kurulmadan önce başlamış olan Suriye savaşını uyarılama sebebi olarak öne sürdüğü uyarılama talebinin öngörülemezlik unsuru oluşmadığı için reddedildiği karar için bkz. Yargıtay 19. HD., E. 2014/20140, K. 2015/15565, T. 21.11.2015.

<sup>528</sup> Yargıtay 3. HD., E. 2017/261, K. 2017/781, T. (...).02.2017.

<sup>529</sup> Yargıtay 3. HD., E. 2017/261, K. 2017/781, T. (...).02.2017.



Doktrindeki görüşlere göre ise tarafların sadece tacir olması her türlü ekonomik değişikliği öngörebilecekleri şeklinde yorumlanmamalıdır, basiretli bir tacir için de bir değişikliğin öngörülebilir olup olmadığı o değişikliğin niteliği göz önüne alınarak somut ilişkide yarattığı etkiler üzerinden değerlendirilmelidir<sup>530</sup>. Bu açıdan bir tarafın tacir olmasından hareketle öngörülemezlik unsurunun doğrudan sağlanamayacağı kabulü yerine 3. Hukuk Dairesi'nin ve 19. Hukuk Dairesi'nin kararlarının daha yerinde bir değerlendirme yaptığı kabul edilebilir.

Uyarılmanın koşullarından bir diğeri olan isnat edilebilirlik açısından, tacirlerin daha yüksek bir kusur standardına tâbi oldukları kabul edilmektedir. Kişinin kusurunun belirlenmesinde yararlanılan kriterler yerine tacirler açısından faaliyet gösterdikleri sektör ve ticari işletmelerinin özellikleri dikkate alınarak daha yüksek bir objektif özen yükümlülüğü beklenmektedir<sup>531</sup>.

Yakın tarihli bir Yargıtay kararında tacir olan tarafın ihtirazı kayıt koymadan ifa ettiği bir borç için geriye dönük uyarılama talebi, basiretli davranma yükümlülüğü de dikkate alınarak reddedilmiştir<sup>532</sup>.

Sonuçta tacirlerin taraf olduğu bir uyarılama talebinde de somut olay üzerinden değerlendirme yapılmalı, fakat bu kişiler sadece tacir oldukları için her türlü durumu öngörmeleri değil, gereken tedbirleri alarak normal bir kişiden daha fazla dikkat ve özen ile hukuki işlemlere taraf olmaları beklenmelidir<sup>533</sup>.

#### **4.6. Uyarılama Talebinin Uygulanması ve Sonuçları**

TBK m. 138'in lafzı yukarıda sayılan koşulların bir arada sağlanması gerektiğini göstermektedir. Fakat, bu koşulların sağlanması açısından tıpkı hata hükümlerinde

---

<sup>530</sup> Baykal, s. 255; Kulp, s. 117; Kurtulan, s. 214- 215.

<sup>531</sup> Kizir, s. 270- 274.

<sup>532</sup> Yargıtay 13. HD., E. 2014/24204, K. 2015/15381, T. 14.05.2015.

<sup>533</sup> Kurtulan, s. 213- 214.

olduğu gibi “kum yığını kuramı” uygulanması tercih edilmelidir<sup>534</sup>. Bu kurama göre, öğelerden birinin eksikliği, diğer öğenin ağırlığı ile kapatılabilmelidir, değerlendirme tüm koşullar göz önüne alınarak yapılmalıdır.

PICC ve PECL gibi uluslararası kurumlar tarafından hazırlanmış olan model kanunlar (İngilizcede “*soft law*”), işlem temelinin çökmesi hali için tarafların yaptırımlara başvurmadan önce yeniden müzakere önermeleri yönünde gelişme göstermiştir<sup>535</sup>. TBK m. 138 düzenlemesi ise haklı olarak eleştirildiği üzere tarafların müzakere etmesine yönelik bir ödev öngörmemektedir<sup>536</sup>. Hukukumuzda da bir görüşe göre, TBK m. 138’in düzenlemesinin bu konuda bir boşluk içerdiği ve söz konusu boşluğun TMK m. 2 kapsamında dürüstlük kuralına göre mağdur tarafça bir müzakere talebinde bulunma ödevi kabul etmek suretiyle giderilebileceği kabul edilmelidir<sup>537</sup>. Bu görüş, söz konusu yeniden müzakere talebini TBK m. 138 açısından bir ön koşul olarak görmektedir<sup>538</sup>.

Uyarılama açısından TBK m. 138 karışık bir yol haritası çizmektedir. Sözleşmenin uyarlanması talebi için mahkemeye başvurulmasını öngören hüküm, sözleşmeden

---

<sup>534</sup> *Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı*, s. 272 § 20; *Serozan, Rona*, Hukukta Yöntem - Mantık, İstanbul 2017, s. 11 vd.

<sup>535</sup> *Atamer, İfa Engelleri*, s. 257- 258; *Baysal, Z. Başak*, Yeniden Müzakere Ödevi, Prof. Dr. Hasan Erman'a Armağan, İstanbul 2015, (“*Baysal, Yeniden Müzakere Ödevi*”), s. 188 vd; *Kaya*, s. 1575; *Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı*, s. 273 § 20; *Kurtulan*, s. 241.

<sup>536</sup> TÜSİAD Şirket İşleri Komisyonu, Şirketler Hukuku Çalışma Grubu, Türk Borçlar Kanunu Tasarısı Hakkında Güncelleştirilmiş TÜSİAD Görüşü, 2008 (Erişim Adresi: [https://tusiad.org/tr/yayinlar/gorus-dergisi/item/download/2342\\_1ebba8c8e4862c93c1c0010db0768e4f](https://tusiad.org/tr/yayinlar/gorus-dergisi/item/download/2342_1ebba8c8e4862c93c1c0010db0768e4f), Erişim Tarihi: 22 Mart 2019), s. 33; *Yıldırım*, s. 90.

<sup>537</sup> *Baysal*, s. 362.

<sup>538</sup> Karşı görüş için bkz. *Kurtulan*, s. 242 vd, bu görüşe göre yeniden müzakere ödevinin açıkça düzenlendiği TBK m. 52 gibi hükümlerin zaten mevcut olduğu, ancak kanun koyucunun bu yükümlülüğü bilerek metne dahil etmediği, dolayısıyla bu yükümlülüğün kabul edilmesinin yersiz olduğu ileri sürülmektedir. Ancak bu görüşe TBK m. 52 kapsamında zararı azda tutma yükümlülüğünün yeniden müzakere yükümlülüğü ile farklı kavramlar olması sebebiyle katılmıyoruz, zararı azda tutma yükümlülüğünü kişinin kendi kusurundan kaynaklanan zararlar için tazmin edilmemesi ilkesi kapsamında değerlendirilmelidir, ancak buradaki yeniden müzakere ödevi ahde vefanın bir yansımasıdır, tarafların amacı her zaman sözleşmeyi ayakta tutmak olmalıdır. Bu görüşün getirdiği bir diğer eleştiri de yeniden müzakere olarak kabul edilmesi halinde bu yükümlülüğe aykırı davranışlara bağlanacak sonucun belirsizliği açısından olmuştur.

dönme açısından adeta tek taraflı yenilik doğuran hak öngörmüştür<sup>539</sup>. Şüpheyeye mahal vermemek adına, sözleşmenin uyarlanması ile sözleşmeden dönme arasında bir seçim hakkı yoktur<sup>540</sup>. Yani, işlem temelini çöktüğü kabul edilen bir sözleşmede öncelikli uygulama sözleşmenin uyarlanarak ayakta tutulması olacak; sözleşmeden dönme ancak uyarlamanın mümkün olmadığı halde uygulama alanı bulacaktır.

TBK m. 138 hükmünün değerlendirilmesinde sözleşmeden dönme için verilen bu tek taraflı yenilik doğuran hakkın uyarlama açısından da geçerli olabileceği<sup>541</sup>, mağdur tarafın müzakere denemelerinin sonuçsuz kalması halinde bu hakkı kullanarak sözleşmeyi uyarlayabileceği kabul edilmektedir<sup>542</sup>. Bunun da sonuçsuz kalması halinde mağdur taraf hâkimden sözleşmenin uyarlanmasını isteyebilecektir. Son çare (*ultima ratio*) olarak sözleşmeden dönme veya sözleşmenin feshi tercih edilmelidir<sup>543</sup>.

Uyarlamada ilk adım sözleşmenin revizyonu olmalıdır; sözleşme bedelinin artırılması, eksiltilmesi, ifa zamanlarının ertelenmesi, ifa konusunun değiştirilmesi veya öne çekilmesi, ifa yerinin değiştirilmesi, masrafların bir tarafa yükletilmesi

---

<sup>539</sup> Buz, , s. 74; Baysal, s. 329-331; Doğan, s. 29; Kaplan, s. 118; Kizir, s. 263; Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 278 § 20; Topuz, s. 326- 327.

<sup>540</sup> Doğan, s. 28; Gürses, s. 426.

<sup>541</sup> TBK m. 138 kapsamında uyarlama hakkının niteliği hukukumuzda tartışmalı bir konudur; bir görüşe göre tarafların arasında anlaşarak sözleşmeyi değiştirerek uygulaması bir uzlaşma ya da yeniden sözleşme olup yenilik doğuran bir hakkın uygulanması değildir, zaten maddenin lafzi yorumlanması sonucunda sözleşmenin uyarlamasının yalnızca hâkimden talep edilerek kullanılacak bir hak olduğu görülecektir. Karşı görüş uyarınca TBK m. 138 dava yoluyla kullanılması zorunlu olmayan bir yenilik doğuran haktır. Hukukumuzda TBK m. 138 kapsamında uyarlamanın sonuçlarından en ağır olanı dönmedir ve bu hak hâkim müdahalesi aranmaksızın uygulanabilen bir yenilik doğuran haktır. Ahde vefa anlamında sözleşmeden dönmeye göre çok daha hafif bir sonuç olan sözleşmenin uyarlanmasının ise yalnızca mahkeme kararı ile yapılabileceğini kabul etmek, bu iki benzer kavramın farklı rejimlere tabi tutulması anlamına gelecektir. Zaten aksinin kabulü halinde mahkemenin uyarlama kararına da inşai bir nitelik verilerek geriye dönük sonuç doğurması engellenmiş olur. Ayrıntılı değerlendirme için bkz. Baysal, s. 346- 365, karşı değerlendirme için bkz. Kurtulan, s. 239 vd.

<sup>542</sup> Aybay, s. 336; Baysal, s. 365; Kurtulan, s. 240.

<sup>543</sup> Aybay, s. 336; Doğan, s. 31; Kaplan, s. 157; Kizir, s. 264; Kurtulan, s. 212; Tezcan, s. 123; Yıldırım, s. 90.

ile revize edilebilecektir.<sup>544</sup> Bu uyarlama aşırı ifa güçlüğüne uğramış tarafın mağduriyetinin giderilmesi amacıyla sınırlı olmalıdır, taraflar arasında sözleşme kurulurken belirlenen dengeye benzer yeni bir denge oluşturulacaktır<sup>545</sup>. Şunu da belirtmek gerekir ki sözleşme bir intibak kaydı yani olumlu veya olumsuz bir uyarlama kaydı içerdiği halde, öncelikle bu hükmün uygulanması gerekecektir<sup>546</sup>. Fakat genel olarak TBK m. 138 hâkimin sözleşmeyi nasıl uyarlayacağına ilişkin bir hüküm içermediği için hâkimin uyarlama için takdir yetkisinin geniş bırakıldığı düşünülmektedir<sup>547</sup>. Bu sebeple hâkim takdir yetkisini kullanırken TMK m. 2 ve dürüstlük kuralı kapsamında tarafların menfaatlerinin dengesini göz önüne almalıdır<sup>548</sup>. Uyarlamanın yapılmasında ölçülülük ilkesi göz önüne alınarak işlem temelini çökmesi adil bir şekilde giderilebileceği müddetçe sözleşme sonlandırılmamalıdır<sup>549</sup>. Ancak bunun mümkün olmadığı halde, dönme veya fesih yoluna gidilmelidir.

#### 4.7. Sözleşmenin Sona Erdirilmesi

TBK m. 138 koşullarının sağlandığı ve fakat uyarlama ile sözleşmenin ayakta tutulmasının mümkün olmadığı hallerde sözleşme sona erdirilecektir<sup>550</sup>. Yani değişen koşullar karşısında ilk çözüm her zaman dar anlamda uyarlama olacak, TBK m. 138'de öngörülen koşulların sağlandığı ancak dar anlamda uyarlamanın mümkün olmadığı hallerde ise sözleşmeden dönme veya sürekli edimli sözleşmelerde sözleşmenin feshi söz konusu olacaktır<sup>551</sup>.

---

<sup>544</sup> Baysal; s. 254- 256; Burcuoğlu, s. 15; Çavdar/Karaca, s. 629; Doğan, s. 14; Eren, s. 505; Gürses, s. 426; Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 272 § 20; Kurtulan, s. 240, 247; Oğuzman/Öz, s. 569, CI; Sanlı, s. 445; Tezcan, s. 125; Topuz, s. 125- 126.

<sup>545</sup> Doğan, s. 14; Thilo, s. 370.

<sup>546</sup> Kaplan, s. 150; Tezcan, s. 84.

<sup>547</sup> Kurtulan, s. 212, 246, Oğuzman/Öz, s. 563- 564 CI.

<sup>548</sup> Çavdar/Karaca, s. 629; Gürsoy, s. 186.

<sup>549</sup> Baysal; s. 256; Çavdar/Karaca, s. 629; Doğan, s. 14; Gürses, s. 416; Yıldırım, s. 90.

<sup>550</sup> Baysal, s. 380.

<sup>551</sup> Baysal, s. 380.

Aşağıda öncelikle sözleşmeden dönme ve sözleşmenin feshini; daha sonra sözleşmesel sona erdirme mekanizmalarını inceleyecek; sona ermenin sonuçlarına da genel anlamda değineceğiz.

#### 4.7.1. Sözleşmeden Dönme

Aşırı ifa güçlüğü karşısında sözleşme ilişkisinin sona erdirilmesi dönme veya fesih ile yapılabilir<sup>552</sup>. Sözleşmeden dönme genel anlamıyla borç ilişkisinde henüz ifa edilmemiş edimlerin sona ermesi ve ifa edilmiş edimlerin iadesi borcunu doğurmaktadır<sup>553</sup>. Dönme ve fesih arasındaki temel farklardan birisinin, sözleşmeden dönmenin ani edimli sözleşmeler için ve feshin sürekli edimli sözleşmeler için uygulanabilir olması olduğunu belirtebiliriz<sup>554</sup>.

Sözleşmeden dönme geçmişe etkilidir ve sözleşmeden dönmenin amacı tarafların sözleşmenin kurulmasından önceki duruma yani *status qua ante*'ye döndürülmesidir<sup>555</sup>. Zaman içerisinde sözleşmedeki edim dengesi birçok sebeple bozulabilir veya taraflardan biri gereği gibi sözleşmeyi yerine getirebilir, bu durumda, bozulan edim dengesinin yerine getirilmesi ve Serozan'ın deyimiyle, "*sinallagma terazisinin tümüyle boşaltılması ve sıfırda dengeye getirilmesi*" sağlanır<sup>556</sup>.

Sözleşmeden dönme hakkının, tek taraflı yenilik doğuran bir hak olduğu hukukumuzda tartışmasız olarak kabul edilmektedir<sup>557</sup>. Burada tartışma bir yenilik doğuran hak olarak sözleşmeden dönmenin, bozucu nitelikte mi değiştirici nitelikte mi olduğuna ilişkindir<sup>558</sup>. Bu tartışmanın değerlendirilmesi açısından

---

<sup>552</sup> Çavdar/Karaca, s. 629.

<sup>553</sup> Baysal, s. 381; Buz, s. 81.

<sup>554</sup> Öz, s. 131; Seliçi, s. 115 vd.

<sup>555</sup> Baysal, s. 381; Çavdar/Karaca, s. 629; Öz, s. 132; Serozan, s. 40.

<sup>556</sup> Buz, s. 66; Serozan, s. 41.

<sup>557</sup> Buz, s. 71; Öz, s. 132; Serozan, s. 43 vd.

<sup>558</sup> Öz, s. 134; Seliçi, s. 209- 210.

öncelikle sözleşmeden dönmenin sözleşme ilişkisi üzerindeki etkisi belirlenmelidir.

Sözleşmeden dönme açısından amaç yukarıda belirtildiği üzere sözleşme kurulduğu andaki konuma döndürülmesidir. Bu kapsamda bir görüş ilişkinin sona erdirildiğini savunsa da Serozan'ın da desteklediği görüş, sözleşmeden dönmenin dolaylı etkisi sebebiyle sözleşmenin şartlarının ilişkinin tasfiyesine yönelik olarak değiştirildiğini kabul etmektedir<sup>559</sup>. Örneğin bir satım sözleşmesinde tarafın aldığı mala ilişkin yükümlülüğünün iade etme yükümlülüğüne dönmesi gibi koşulların niteliği değişir.

#### 4.7.2. Sözleşmenin Feshi

Sözleşmenin feshi sürekli edimli sözleşmelerin ileriye etkili sonuç doğuracak şekilde sona erdirilmesidir<sup>560</sup>. Sözleşmenin feshi, söz konusu fesih ana kadar ifa edilmiş olan borçları etkilemeyecektir; ancak sözleşmeden dönme halinde olduğu gibi bir iade yükümlülüğünün doğmaması kuraldır<sup>561</sup>. Feshin ileriye etkisi sebebiyle o ana kadar ifa edilmiş olan edimler ilgili tarafta kalacaktır<sup>562</sup>. Ancak belirtmekte fayda vardır ki, kira sözleşmeleri gibi bazı hallerde, ifa edilmiş edimlerin iadesi söz konusu olabilecektir. Bu iade yükümlülüğü elbette ki feshin doğal sonucu değildir<sup>563</sup>.

İşlem temelinin çökmesi ile sözleşmenin sonlandırılması, sürekli edimli sözleşmeler açısından “haklı sebeple olağanüstü fesih” benzeri görülmekte, bu iki

---

<sup>559</sup> Serozan, s. 74 – 90; Kocayusufoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı, s. 236 § 19; aynı yönde Baysal, s. 382; Öz, s. 136 vd.

<sup>560</sup> Baysal, s. 382; Buz, s. 81; Doğan, s. 30- 31; Gürses, s. 406; Tekinalp, Ünal, Ünal Tekinalp'in Banka Hususunun Esasları, Yeniden Yazılmış 7. Bası, İstanbul 2009, (“Tekinalp, Banka Hukukunun Esasları”), s. 487.

<sup>561</sup> Baysal, s. 382.

<sup>562</sup> Baysal, s. 258; Doğan, s. 31; Oğuzman/Öz, s. 432 CI; Tezcan, s. 129.

<sup>563</sup> Serozan, s. 120.

hak çoğu zaman yarıştırlmaktadır<sup>564</sup>. Haklı sebeple fesih hukukumuzda genel bir düzenleme ile yasada yer almasa da TBK m. 331, m. 369, m. 435, m. 617 ve m. 639 gibi çeşitli tip sözleşmeler açısından öngörölmüş bir husustur<sup>565</sup>. Özellikle belirli veya belirsiz süreli sürekli borç ilişkilerinin haklı sebeple olağanüstü fesih edilebileceği kabul edilmektedir<sup>566</sup>.

Bu iki kavramın yarıştırlmasının sebebi, sözleşmenin uyarlanması sonucunu doğuran durumun aslında bir yandan da haklı sebeple fesih nedenine benzer olmasıdır. Lakin, işlem temeli çöktüğü halde, fesih son çaredir, asıl olan ilişkinin uyarlama ile ayakta tutulmaya çalışılmasıdır. Bu sebeple TBK m. 138'in haklı sebeple feshetme karşı üstün tutulması ve uyarlama mümkün olduğu müddetçe sözleşmenin ayakta tutulması tercih edilmelidir<sup>567</sup>.

Haklı sebeple olağanüstü fesih hukukumuzda düzenlenmiş bir kavram olmadığı gibi haklı sebeplerin niteliği de kanun ile belirli değildir; dolayısıyla neyin haklı sebep teşkil edeceğinin ilgili borç ilişkisi üzerinden belirlenmesi gerekir<sup>568</sup>. Doktrinde, haklı sebebe dayanarak sözleşmeyi feshetmek isteyen taraf için söz konusu hukuki ilişkiye devam etmesinin çekilmez hale gelmesi; artık bu ilişkiye devam etmesinin kendisinden beklenemez olması aranmaktadır<sup>569</sup>. Bir görüşe göre haklı sebep oluşturan durumun taraflar arasındaki güveni sarsması gerekmekte veya bir tarafın sözleşmeden doğan esaslı yükümlülüklerini yerine getirememesi gerekmektedir; örneğin sözleşmeyi uzun süreli olarak etkilemeyecek makro-ekonomik değişiklikler bir haklı sebep olarak kabul edilmeyecektir<sup>570</sup>.

---

<sup>564</sup> *Baysal*, s. 383.

<sup>565</sup> *Baysal*, s. 383.

<sup>566</sup> *Ormancı, Pınar Altınok, Sürekli Borç İlişkilerinin Haklı Sebeple Feshi, İstanbul 2011, s. 111; Şenol, Ayşe Nilay, Bayilik Sözleşmesinin Sona Ermesi ve Sona Ermenin Sonuçları, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2010, s. 169; Seliçi, s. 156.*

<sup>567</sup> *Baysal*, s. 385-386.

<sup>568</sup> *Şenol*, s. 171.

<sup>569</sup> *Şenol*, s. 172; *Seliçi*, s. 192.

<sup>570</sup> *Şenol*, s. 172.

Olağanüstü fesih için öne sürülen haklı sebebin bir tarafın kusuruna ya da davranışına bağlı olmaması bir kriter değildir<sup>571</sup>. Burada asıl unsur haklı sebep oluşturan durum sonucu sözleşmeye devam edilmesinin taraflar için çekilmez hale gelmesidir<sup>572</sup>. Bu açıdan Seliçi, işlem temelinin çökmesi için yeterli kabul edilecek durumların olağanüstü fesih için bir haklı sebep olabileceğini kabul etmektedir<sup>573</sup>. Olağanüstü fesih sebepleri ile TBK m. 138 uygulama sebepleri arasında bir farkı da Baysal şu şekilde ortaya koymaktadır: uyarlamaya sebep olabilecek durum değişikliklerin hepsinin yanı sıra bir olağanüstü fesih sebebi olarak kabul edilebilecektir, ancak olağanüstü fesih sebebi olabilecek her değişiklik sözleşmenin uyarlanmasının talep edilmesi için gereken koşulları sağlamayacaktır<sup>574</sup>.

Haklı sebeple fesih de işlem temelinin çökmesi sebebiyle yapılacak fesih de temelde sözleşme süresince çıkan ifa engelleri karşısında adil bir risk dağılımı sağlamayı amaçlar<sup>575</sup>. Fakat kanımızca bu iki kavram arasındaki temel fark hangi aşamada başvurulabilir olduklarıdır. İşlem temelinin çökmesi halinde yukarıda da bahsettiğimiz gibi sözleşmenin feshi veya sözleşmeden dönme son çaredir, tarafların önce uyarlama yoluna başvurması, bunun mümkün olmaması halinde sözleşmeyi feshetmesi beklenir<sup>576</sup>. Ancak bir sözleşmenin doğrudan olağanüstü feshe konu edilebileceği halde artık uyarlama ile sözleşmenin ayakta tutulması mümkün olmayan bir durum mevcut olmalıdır yani taraflar arasındaki ilişki o denli çekilmez hale gelmiştir ki artık sözleşmenin feshi öncelikli ve belki de tek çaredir.

---

<sup>571</sup> Şenol, s. 173; Seliçi, s. 194.

<sup>572</sup> Seliçi, s. 205.

<sup>573</sup> Seliçi, s. 195.

<sup>574</sup> Baysal, s. 384.

<sup>575</sup> Baysal, s. 383.

<sup>576</sup> Baysal, s. 383; Şenol, s. 188; Seliçi, s. 195.



Bu karşılaştırmada önemli bir diğer kavram ise kusur olacaktır, yukarıda bahsettiğimiz üzere haklı sebeple sözleşmeyi fesheden taraf bu sebebin ortaya çıkmasında kusurlu davranmış olabilir, ancak bu haklı sebeple olağanüstü fesih hakkını kullanmasına engel değildir<sup>577</sup>. Fakat öte yandan, işlem temelinin çökmesi halinde uyarılma talebine konu değişikliğin mağdur tarafa isnat edilemez olması gereklidir<sup>578</sup>. Yukarıda açıklandığı üzere isnat edilebilirlik ile kusur farklı kavramlar olmakla birlikte, buradaki değerlendirme mağdurun sebep olduğu mağduriyetten faydalanamayacak olmasıdır.

Haklı sebepler açısından son bir değerlendirme de tarafların sözleşme içerisinde önceden bu sebepleri belirlediği haller açısından yapılmaktadır. Haklı sebep oluşturacak durumların sözleşmede düzenlendiği bir örnekte bu haller dışında kalan ancak haklı sebep oluşturabilecek bir değişiklik karşısında da sözleşmenin olağanüstü şekilde feshedilebileceği kabul edilmektedir<sup>579</sup>. Tarafların belli durumların haklı sebep oluşturmayacağını açıkça düzenlediği hallerde ise inceleme sözleşme üzerinden yapılacaktır. Eğer özellikle dışarıda bırakılan haller sözleşmenin özüne zarar veriyor ya da zayıf taraf üzerinde bir baskı kuruyorsa bu tip düzenlemelerin geçersiz kabul edilmesi gerektiği öne sürülmüştür<sup>580</sup>.

#### **4.7.3. Sözleşmeyi Sona Erdiren Sözleşmesel Mekanizmalar**

Sözleşmelerin sona ermesinde akla gelen ilk seçenek, sözleşme taraflarının anlaşarak aralarındaki ilişkiyi tasfiye etmesi olacaktır. Bunun kaynağı sözleşme özgürlüğüdür, sözleşme özgürlüğü yalnızca sözleşmenin kurulduğu anda mevcut olan bir kavram olarak değerlendirilmemelidir. Sözleşme özgürlüğü ve tarafların sözleşmeye taraf olmadaki irade serbestisi sözleşme ilişkisi boyunca devam etmektedir, hatta taraflar iradeleri kullanarak ikale gibi süreçler ile sözleşmeyi

---

<sup>577</sup> Baysal, s. 384; Şenol, s. 173; Seliçi, s. 194.

<sup>578</sup> Baysal, s. 384.

<sup>579</sup> Şenol, s. 173; Seliçi, s. 165.

<sup>580</sup> Şenol, s. 175; Seliçi, s. 165.

sona erdirebilirler<sup>581</sup>. Değişen şartlar karşısında her iki tarafın da iradi olarak anlaşarak sözleşmeyi sona erdirmesi söz konusu olabilir.

Taraflar sözleşme düzenlemesi içerisinde sözleşmeden dönme hakkını da önceden belirleyebilirler, bu hak kanunda açıkça öngörölmüş bir hak değildir, fakat uygulamada bu hakkın sözleşme serbestisi kapsamında kullanılabilceğine dair şüphe yoktur<sup>582</sup>.

Sözleşme sistematığı içerisinde bu hak bazı ifa engelleri için belirlenebileceği gibi fesih öneline de bağlanabilir, taraflar içeriğini serbestçe belirleyebilir. Bu hakkın sözleşmeye dâhil edilmesi açısından herhangi bir şekil şartı söz konusu değildir.

Elbette bu şekilde bir hakkın güçlü taraf yararına tek taraflı olarak düzenlenmesi uygulanabilir olduğu ölçüde TBK anlamında genel işlem şartı denetimine tâbi olacaktır. Genel işlem şartı olarak yazılmamış sayılan bir sona erdirme hükmü içeren sözleşme karşısında TBK m. 138 genel hüküm olarak yeniden uygulama alanı bulacaktır.

#### **4.7.4. Sonuçlar**

Sözleşme sona erdirildiğinde asıl edim ve yan edimler birlikte sona erecektir, ani edimli sözleşmeler kapsamında alınanlar iade edilecek, sürekli edimli sözleşmelerde ise kural olarak devam eden edimlerin ifası duracak fakat herhangi bir iade gerçekleşmeyecektir.

İşlem temelinin çökmesi sebebiyle yapılan fesihlerde, yaşanan değişiklikten mağdur olan tarafın, TBK m. 138 uygulaması sebebiyle yaşayacağı mağduriyetleri gidermesi gerektiği tartışılmaktadır<sup>583</sup>. Çünkü uyarlamamanın

---

<sup>581</sup> *Buz*, s. 67; *Gürses*, s. 401; *Özen*, s. 521; *Seliçi*, s. 104; *Şenol*, s. 146; *Serozan*, s. 2, 42.

<sup>582</sup> *Serozan*, s. 194.

<sup>583</sup> *Baysal*, s. 389.

öncelikli amacı sözleşme dengesinin yeniden kurulmasıdır. Ancak, tek taraflı olarak kullanılabilen uyarılama hakkı veya sözleşmeden dönme, sözleşmeyi feshetme hakları diğer taraf açısından da mağduriyet doğuracaktır.

Burada söz konusu olan bir tazminat değildir, sözleşmedeki dengenin sağlanması amacıyla TBK m. 331'dekine benzer bir denkleştirme bedeli veya bir hakkaniyet bedeli söz konusu olacaktır<sup>584</sup>. Dolayısıyla işlem temelinin çökmesine dayanarak sözleşmeden dönen veya sözleşmeyi fesheden mağdur tarafın, diğer tarafa hakkaniyeti sağlamak için bir bedel ödemesi gerekli olabilir. Bu bedelin bir tazminat olarak kabul edilmemesinin sebebi uyarılama talep eden tarafın, talebine konu değişikliğe yol açmamış olması, bu sonucun ona isnat edilemiyor olması gerekmesindedir.

TBK m. 138 bu bahse konu denkleştirme bedeli açısından herhangi bir düzenleme öngörmemektedir ve fakat bizim de katıldığımız görüş ve yukarıdaki açıklamalar uyarınca tek taraflı hakların kullanımı sonucunda diğer tarafın yaşayacağı mağduriyetin giderilmesi ancak burada bir kanun boşluğu olduğunun ve bu boşluğun denkleştirme bedeli uygulanarak kapatılması gerektiğinin kabulü ile mümkün olacaktır<sup>585</sup>.

Denkleştirme bedelinin belirlenmesi hâkim tarafından TBK m. 331'e benzer şekilde yapılmalıdır. Bu belirleme için her iki tarafın da eğer varsa zararın artmasına sebep olan davranışları göz önüne alınmalıdır<sup>586</sup>. Fakat burada tarafların tüm zararının karşılanması söz konusu değildir. Yaşanan değişiklikler sonucunda tarafların kazanç ve kayıplarına göre hakkaniyete uygun denkleştirme yapılması tercih edilmelidir. Aksi halde TBK m. 138 ruhuna aykırı şekilde ifa güçlüğüne

---

<sup>584</sup> Arat, s. 195; Baysal, s. 389; Serozan, s. 354.

<sup>585</sup> Baysal, s. 390; Serozan, s. 354.

<sup>586</sup> Baysal, s. 391.

düŖen tarafın kendisine isnat edilemeyen bir durum sebebiyle oluŖan zararları yüklenmesi söz konusu olabilir<sup>587</sup>.



---

<sup>587</sup> *Arat*, s. 196; *Çavdar/Karaca*, s. 631.

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### ESASLI OLUMSUZ DEĞİŞİKLİK KLOZLARININ TÜRK BORÇLAR HUKUKU KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİMESİ

#### 5.1. Temel Değerlendirme

Yukarıdaki bölümlerde detaylı olarak tartışıldığı üzere, esaslı olumsuz değişiklik klozları ve TBK m. 138'in ortak noktası, hukuki ilişki taraflarının işleme girme kararı aldıkları andan yükümlülüklerinin ifasına kadar geçen süre içerisinde yaşanan olumsuz değişiklikler sonucunda işleme önceden anlaşma sağlanan koşullarla devam etmeme hakkı verilmesi, değişen koşullar karşısında ilişkinin de güncellenerek değiştirilmesi veya tasfiye edilmesidir.

Türk Borçlar Hukukunun sağladığı uyarılama hakkı ve tarafların sözleşme ile düzenleyebilecekleri esaslı olumsuz değişiklik klozlarının karşılaştırılmasında ilk göz önüne alınması gereken nokta, bu amaca ulaşmak için taraflara sağladıkları çözümler olacaktır. Esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiği hallerde bu kloza dayanan tarafın temel hakkı sözleşmesel yükümlülüklerinden kurtulmak olacaktır, bu da çoğu durumda hukuki ilişkinin tasfiyesi anlamına gelecektir. Yasanın öngördüğü çözüm olan uyarılama, aşırı ifa güçlüğü sebebiyle sözleşmenin ayakta tutulması için çaba sarf edilmesini emreder, aşırı ifa güçlüğü yaşayan taraf sözleşmeye devam edebilmek için sözleşmenin koşullarının değişen koşullara uyarlanmasını mahkemeden talep edebilecektir, ancak bu mümkün olmadığı takdirde ilişkinin tasfiyesi söz konusu olacaktır. Ancak esaslı olumsuz değişiklik klozlarının ilk çözümü sözleşmenin uyarlanması değildir; fakat uygulamada tarafların bu klozları müzakere kozu olarak kullanması sonucunda, esaslı olumsuz değişiklik klozları da sözleşmenin uyarlanması sonucunu doğurabilmektedir.

Hukukumuzda sözleşme serbestisi temel olduğu için taraflar sözleşmelerinde risk dağılımını serbestçe yapabilecek, esaslı olumsuz değişiklik klozları ile yasanın öngördüğü düzenlemeyi diledikleri gibi daraltıp genişletebilecektir.

## **5.2. Kavramların ve Kriterlerin Karşılaştırılması**

Üçüncü bölümde yer verdiğimiz yargı kararları ve uygulamada kullanılan tanımlara ilişkin açıklamalar nezdinde bir esaslı olumsuz değişiklik klozunda yer verilen unsurları ve bunların uygulanması için aşılması gereken eşikleri detaylı olarak inceledik. Bu kısımda bu incelemeden ve Dördüncü Bölüm’de yer alan uyarılama koşullarından hareketle Türk hukuku uygulamasında bu iki kavramın ne noktalarda birbirlerini tamamlayabilecekleri ve ne noktada ayrıldıklarını saptamaya çalışacağız.

### **5.2.1. Değişiklik Kavramı**

Bir hukuki ilişkinin TBK m. 138 hükümlerine tâbi tutulması veya bir sözleşme kapsamında esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin iddia edilebilmesi için tarafların hukuki ilişkiye girme kararı aldıkları veya sözleşmeyi kurdukları an ile bu kapsamda yükümlülüklerini ifa edecekleri ana kadar statükoda bir değişiklik gerçekleşmelidir<sup>588</sup>. Bu durum her iki kavram için de geçerli ve en temel unsur olmakla birlikte, irade sakatlıkları ile karıştırılmamalıdır.

Esaslı olumsuz değişiklik klozuna dayanılması veya TBK m. 138 anlamında hâkimden uyarılama talep edilebilmesi için gereken değişiklik kanımızca aynı standarda işaret eder. Ancak bu değişikliğin boyutunun değerlendirilmesi bu iki durum için farklı şekilde yapılacaktır.

---

<sup>588</sup> *Kizir*, s. 264.

### 5.2.2. Esaslı Değişiklik ve İşlem Temelinin Çökmesi

Koşullardaki değişikliğin sözleşme ile bağılılığı etkilemesi için aranan eşik her iki kavram açısından yukarıda detaylı olarak açıklandığı üzere yoğun tartışmalara konu olmuştur. Her iki durumda da bir değişiklik söz konusudur, ancak bir esaslı olumsuz değişiklik klozunda eşik “esaslılık” kavramı ile değerlendirilecekken TBK m. 138 kapsamında işlem temelinin çökmesi ve bunun alt başlıkları üzerinden bir karar verilecektir.

TBK m. 138 uygulamasının esaslı olumsuz değişiklik klozlarından ayrıldığı en temel nokta, sözleşmenin uyarlanması veya feshini isteyen taraftan ediminin ifasının istenilmesinin artık dürüstlük kuralına aykırı hale gelmiş olmasıdır. Fakat esaslı olumsuz değişiklik maddelerinde bu kadar yüksek bir standart aranmayacaktır, her iki tarafın da sözleşmeyi ifa etmesi hala mümkündür, hatta Akorn Kararı örneğinde işlemin kârlılığını yitirmemiş olduğu bir halde bile esaslı olumsuz değişikliğe dayanan taleplere izin verilmiştir<sup>589</sup>. Çünkü esaslı olumsuz değişiklik klozlarında tamamen taraf iradesine bağlı bir standart söz konusudur, tarafların bu çıkış hakkının kullanılmasına izin verdiği durumlarda hak kullanılabilir olmalıdır. Taraf iradesine bağlı olmaları açısından esaslı olumsuz değişiklik klozlarının olumlu intibak kayıtlarına da benzer bir nitelik taşıdıkları kabul edilebilir.

Eski tarihli yabancı mahkemelerin kararlarında esaslılık kriteri için getirdiği yüksek standart açısından bir değerlendirme yapıldığında, bu standardın işlem temelinin çökmesine yaklaştığı ve hatta bu açıdan eleştirildiği görülebilir. Ancak ilerleyen zaman ile birlikte hangi değişikliklerin esaslı kabul edileceği açısından da değişiklik yaşanmıştır. Örneğin güncel tarihli kararlarda FAVÖK değerlerinde yaşanan düşüşler bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiğinin kabulü için yeterli görülmüştür<sup>590</sup>. Kredi sözleşmeleri açısından da kredi alanın anapara ve

---

<sup>589</sup> Akorn Kararı, s. 139- 140.

<sup>590</sup> Akorn Kararı, s. 130- 132.

faiz ödemelerini ifa kabiliyetinin etkilenmesi yine esaslı olumsuz değişiklik klotuna dayanılması için yeterli görülmüştür<sup>591</sup>. Bu durumlar TBK m. 138'e dayanan bir uyarılama talebi için sağlanması gereken eşiğin çok altındadır; örneğin hedef şirketin kazançlarında yaşanan bir düşüş karşısında bir Türk mahkemesinin pay devir sözleşmesini uyarlamaya karar vermesini beklemek çok hayalperest bir bakış açısı olur.

Bir uyuşmazlık halinde ne tipte değişikliklerin esaslı olduğunun belirlenmesi açısından işlem temelinin çökmesi kapsamında aranan koşullar yol gösterici olabilecek olmakla birlikte bunların harfiyen (*mot à mot*) uygulanması haksız sonuçlar doğmasına sebep olabilir. Şöyle ki, bir kredi sözleşmesi kapsamında genel ekonomik kötüleşme sebebiyle kredi alanın piyasanın diğer oyuncularına göre daha kötü etkilendiğinin ispatı esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğinin kabulü için yeterli olabilecekken bu durumda bir de edim dengesinin bozulduğunun ya da sözleşmeye devam etmenin banka için çekilmez hale geldiğinin ispat edilmesini beklemek yerinde olmaz. Çünkü kredi veren finans kuruluşunun işleme devam etmesi, finans kuruluşu için hedeflenen kârlılığını yitirmiş olmakla birlikte bu kuruluşun mali mahvına sebep olması imkânsızdır. Yine aynı şekilde finans kuruluşunun işleme devam etmesi aşırı derecede güçleşmiş değildir, finans kuruluşu finansman sağlamaya devam edebilir ve bunu beklemek hakkaniyete aykırı olmayacaktır.

Kredi sözleşmelerinin olağanüstü sebeplerle feshedilebilmesi açısından Gürses, haklı sebepleri genel olarak ilişkiye devam etmenin taraflardan birisi için çekilmez hale gelmesi olarak tanımlamakta, bu açıdan haklı sebepleri derlerken müşterinin mali durumundaki esaslı bozulmayı da bu koşullar arasında saymaktadır<sup>592</sup>. Bu açıdan olağanüstü fesih hakkı kapsamında haklı sebep belirlenmesinde kullanılan bu gibi kriterler de esaslılık unsuru açısından yol gösterici olabilecektir.

---

<sup>591</sup> BNP Kararı, p. 16- 18; Grupo Kararı, p. 364.

<sup>592</sup> Gürses, s. 417; Ormancı, s. 133; Özen, s. 310.



Yabancı yargı kararı örneklerinde olduğu gibi işlemin niteliği ve tarafların işleme taraf olmadaki amaçları neyin esaslı bir değişiklik olarak nitelendirileceği açısından önemlidir. Uzun dönemli bir yatırım kararı olarak alım yapan bir birleşme sözleşmesi tarafının kısa dönemli etki doğuran kazanç düşüşüne dayanarak esaslı olumsuz değişiklik gerçekleştiğini ileri sürmesi hukukumuzda da kabul edilmemelidir.

### 5.2.3. Değişikliğin Öngörülmez, Olağanüstü veya Bilinmez Olması

Hukukumuzda bir sözleşmenin uyarlamaya konu olabilmesi için TBK m. 138 kapsamında olağanüstü bir hal gerçekleştiğinin kabul edilebilmesi için bu durumun bir felaket niteliğinde olması gerektiği öne sürülmüş, fakat zamanla bu görüş terk edilerek ilgili sözleşmenin taraflarını etkileyen tekil olayların gerçekleşmesi de yeterli görülmeye başlanmıştır<sup>593</sup>. Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının taraflara özgürce içeriği belirleme hakkı vermesi sebebiyle olağanüstü nitelik tartışmasını ortadan kaldırarak yalnızca tarafları etkileyen olaylar üzerinden ilerlenebileceği görülmektedir. Esaslı olumsuz değişikliğe dayanılması için yaşanan değişikliğin olağanüstü nitelikte bir olay sonucu doğması gerekmez.

Sözleşmenin uyarlanmasını veya sözleşmeden dönmeyi talep etme hakkı ile esaslı olumsuz değişiklik klozlarını, TBK m. 138'in getirdiği öngörülemezlik kriteri açısından da değerlendirmek gerekirse her iki kavramın da hukuki bir ilişki içerisinde öngörülemeyen veya bilinmeyen<sup>594</sup> olayların gerçekleşmesi halinde ilişkinin bu yeni duruma uyarlanması veya tasfiye edilmesini amaçladığı görülebilir. Ancak, esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulanabilmesi için taraflarca daha önceden öngörülebilen bir durumun sözleşme üzerinde

<sup>593</sup> Acar, s. 120; Arat, s. 96; Baysal, s. 233-234; Baysal, 408. Maddenin Değerlendirilmesi, s. 481; Çavdar/Karaca, s. 624; Kaya, s. 1581; Kocayusufoğlu, s. 505, 511- 512; Kulp, s. 129; Kurtulan, s. 217; Serozan, Edimler Arası Dengesizliğin Uyarlama Yoluyla Düzeltmesi s. 1027-1029; Topuz, s. 267; Yılmaz, s. 138.

<sup>594</sup> Yabancı doktrinde bu unsur “unknown” sözcüğü ile de tanımlanmaktadır.

beklenenden çok daha büyük bir etki yaratması ya da bilinen bir durumun daha kötüleşmesi kuralın uygulaması açısından yeterlidir. Kaldı ki, taraflar esaslı olumsuz değişiklik mekanizmasını düzenlerken ekledikleri istisnalar ile öngörebildikleri fakat tam olarak kapsamı belirlenemeyen haller açısından risk dağılımını da açık şekilde sözleşmeye ekleyebilmektedirler. Bu açıdan, bir esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulanması değerlendirilirken TBK m. 138 anlamında bir öngörülemelik aranması yerinde olmayacaktır. Fakat bir esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulanması için talepte bulunan tarafın, önceden bildiği bir durumu değişiklik olarak nitelendirip bundan fayda sağlaması yine kabul edilmemelidir.

Örneğin uyarılama açısından edimler arasındaki dengenin bozulmasında, Yargıtay ekonomik krizlerin, ülkemiz piyasalarında süregelen istikrarsızlık kapsamında öngörülebilir bir değişiklik olduğunu kabul etmektedir<sup>595</sup>, aynı kapsamda kurda yaşanan dalgalanmalar da öngörülebilir kabul edilmiştir, dolayısıyla bunların gerçekleşmesi sonucunda tarafların uyarılama talepleri sonuçsuz kalmıştır<sup>596</sup>. Ancak esaslı olumsuz değişiklik klozunu içeren bir sözleşmede ekonomik kriz veya kur dalgalanmaları sebebiyle sözleşmeye devam etmek istemeyen taraflar açısından bu şekilde bir standart uygulanması, tarafların iradesine aykırı sonuçlar doğmasına sebep olacaktır. Çünkü tarafların makroekonomik değişiklikleri bir istisna olarak düzenleyip kapsam dışında bırakmadığı halde, kendi kontrolleri dışında gerçekleşen ve fakat işlemin kârlılığını etkileyen bu hal karşısında çıkış hakkını kullanabilmek istedikleri düşünülmelidir.

Tacirler açısından Yargıtay'ın kararlarında öngörülen yüksek standart, tacirlerin uyarlamaya başvurmasını neredeyse imkânsız kıldığı için iki taraf için de ticari iş niteliğinde esaslı olumsuz değişiklik düzenlemesine yer verilmesi de önem kazanmaktadır.

---

<sup>595</sup> Bu tutumun detaylı eleştirisi için bkz. *Tüzüner/Öz*, s. 423- 429.

<sup>596</sup> *Baysal*, s. 218; Yargıtay HGK, E. 2003/13-599, K. 2003/599, T. 15.10.2003, Yargıtay HGK, E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003.

## SONUÇ

Esaslı olumsuz değişiklik klozları hukukumuzda da avukatlar tarafından, hukuki ilişkinin kurulduğu sırada mevcut olmayan bazı olumsuz gelişmelere karşı müvekkillerine korunma sağlamak için tercih edilmektedir. Bunun önemli bir nedeni ise gerek uyarılama taleplerinde Yargıtay uygulamasının gerek yabancı yargı kararlarında mahkemelerin ahde vefayı daha üstte tutması ve genellikle yüksek kriterler belirleyerek tarafların yükümlülüklerinden kurtulması için imkansızlığa yakın bir standart beklemesidir.

Esaslı olumsuz değişiklik klozu içeren bir sözleşmenin mahkeme önünde değerlendirilmesi halinde öncelikle ilgili düzenleme dikkate alınmalı, tarafların iradesi ve öngördükleri risk dağılımı kapsamında bir çözüm üretilmelidir<sup>597</sup>. Bu klozların hukukumuzdaki uyarılama ile benzerliği göz ardı edilemeyecek kadar fazla olsa da uyarılama için gerekli koşulların esaslı olumsuz değişiklik klozlarına dayanan taleplere harfiyen uygulanmasının taraf iradelerine aykırı sonuçlar doğurması ihtimali yüksektir.

Esaslı olumsuz değişiklik klozunun uygulanması için neyin esaslı olup olmadığının belirlenmesinde Türk hukuku açısından uyarılama ve işlem temelini çökmesi teorisinden faydalanılması halinde özellikle TBK m. 138'de öngörülen kriterler bir değişikliğin esaslı kabul edilmesi açısından beklenen eşiğin çok üstünde olacaktır. Bu sebeple bu hükümler yalnızca dar anlamda bir yol gösterici niteliğinde uygulanmalı, esaslı olumsuz değişiklik klozları değerlendirilirken bu klozların amacı ve hedefleri göz önünde bulundurulmalıdır. Her ne kadar esaslı olumsuz değişiklik klozlarının uygulanmasında bu klozların çok güçlü bir yeniden müzakere kozu olduğu aşikâr olsa da esaslı olumsuz değişiklik klozlarının öncelikli amacının uyarılamada olduğu gibi sözleşmenin değişen şartlara uyarlanması olmadığı unutulmamalıdır.

---

<sup>597</sup> *Kizir*, s. 267.

Esaslı olumsuz değişiklik klozlarının sağladığı bu çıkış hakkı tarafların yoğun müzakereler sonucu belirlediği koşullara tâbidir. Bunların daha çok haklı sebebe dayanan bir olağanüstü fesih hakkı olarak kabul edilmeleri doğru olacaktır. Dolayısıyla bir esaslı olumsuz değişiklik klozunun yorumlanmasında sözleşme metni öncelikli kaynak olarak ele alınmalı, daha sonra tarafların sözleşmeye taraf olmadaki amaçları ve yaşıanan değişikliklerin niteliği dikkate alınmalıdır.

Kredi sözleşmeleri özelinde ise esaslı olumsuz değişiklik klozlarının müzakereler sonucunda, işleme özgü hazırlandığı dikkate alınmalı; bunlar genel işlem şartı olarak denetime tabi tutulacak olsa dahi banka ve finans kuruluşlarına koşulsuz tek taraflı fesih hakkı veren maddelerden ayrı değerlendirilmelidir.

Uyarılama açısından yerleşmiş Yargıtay uygulamasının tacirler açısından öngördüğü yüksek standartlar ve özen yükümlülüğünün ise bu şekilde esaslı olumsuz değişiklik klozları açısından uygulanmasının da yerinde olmayacağı fikrindeyiz. Bir esaslı olumsuz değişiklik klozu müzakere eden taraflar zaten basiretli davranarak olası riskleri düzenlemiş, buna göre koşullar belirlemişlerdir. Dolayısıyla bu risk dağılımını da ilgili klozların değerlendirilmesinde göz önüne alınmalıdır.

Yabancı yargı kararlarında dikkate alınan, tarafların sözleşme kurulduğu sıradaki bilgi düzeyi, mali değişikliğin tespiti, değişikliğin etki süresi gibi kriterlerin hukukumuzda doğabilecek uyuşmazlıklar açısından da bir kıstas olabileceği fikrindeyiz. Benzer bir değerlendirme süreci ile yabancı kararlarda olduğu gibi işleme taraf olmaktan kaynaklanan pişmanlığın ötesinde, gerçekten bir esaslı olumsuz değişikliğin gerçekleştiği hallerde bu klozlara dayanılmasına izin verilmesi ancak rasyonel kıstasların uygulanması ile mümkün olabilir. Bu sayede TBK m. 138'in öngördüğü korumadan ayrı bir mekanizma düzenleyen tarafların iradesine saygı gösterilmiş olacaktır.

Bazı yabancı yargı kararlarında da kabul edildiği üzere tarafların iradi olarak getirdikleri bu kıstas zaten kanundan doğan bir hakkın tekrarı olarak düşünülmemeli, kanunun aradığı koşullar esaslı olumsuz değişiklik klozlarına doğrudan uygulanmamalıdır.

Sonuç olarak, esaslı olumsuz değişiklik klozları kendilerine özgü koşulları dahilinde ve uluslararası içtihatla olduğu gibi amacı, öngördüğu eşikler ve yaşanan değişiklikler açısından değerlendirilmeli, bu değerlendirme kapsamında TBK'nın uyarılama hükümleri yol gösterici olarak kabul edilebilecek olsa da bunların doğrudan uygulanmasından kaçınılmalıdır.

## KAYNAKÇA

- Acar* : Hakan Acar, Unidroit ve Avrupa Borçlar Hukuku Prensipleri Işığında Aşırı İfa Güçlüğü, Erzincan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. XII, S. 1-2, 2008
- Adams* : Kenneth A. Adams, A Legal-Usage Analysis of “Material Adverse Change” Provisions, Fordham Journal of Corporate & Financial Law Vol. X-1, 2004, <http://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1184&context=jcfl>
- Adams, Understanding MAC Provisions* : Kenneth A. Adams, Understanding “Material Adverse Change” Provisions, M&A Lawyer, 2006, <http://www.adamsdrafting.com/downloads/MAC-M&A-Lawyer-June-2006.pdf>
- Alexander* : Joseph B. Alexander, Jr, The Material Adverse Change Clause, The Practical Lawyer, 2005, [http://files.aba.org/thumbs/datastorage/lacidoirep/articles/pl\\_tpl0510-alexander\\_thumb.pdf](http://files.aba.org/thumbs/datastorage/lacidoirep/articles/pl_tpl0510-alexander_thumb.pdf)
- Arat* : Ayşe Arat, Sözleşmenin Değişen Şartlara Uyarlanması, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2006
- Arıkan* : Mustafa Arıkan, Due Diligence Kavramı

ve Şirket Birleşme ve Devralma Sözleşmelerinde Satıcının Sorumluluğu Hakkında TBK Hükümleri Çerçevesinde Değerlendirmeler, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, C.: 22, (1), 2016, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/274343>

*Ashton/Hill/Rinker/Tartakovsky* : Ashton/ Hill/ Rinker/Tartakovsky, MAC Clauses in the UK and US: Much Ado about nothing?, Debevoise & Plimpton The Private Equity, 13(4) 2013

*Atamer* : Yeşim M. Atamer, Yeni Türk Borçlar Kanunu Hükümleri Uyarınca Genel İşlem Koşullarının Denetlenmesi – TKHK m. 6 ve TTK m. 55, f.1, (f) ile Karşılaştırmalı Olarak, Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü Yayını, Ankara 2012, s. 9-73

*Atamer, Bireysel Pazarlık* : Yeşim M. Atamer, Genel İşlem Koşulu mu Bireysel Pazarlıkla Kurulan Sözleşme mi? Tüketici ve Tacir İşlemleri Açısından Karşılaştırmalı Olarak Başvurabilecek Değerlendirme Kriterleri, Yeni Türk Borçlar Kanunu ve Yeni Türk Ticaret Kanunu Sempozyumu, İstanbul 2013

*Atamer, İfa Engelleri* : Yeşim M. Atamer, İfa Engelleri Hukukunu Yeniden Sistemize Etmeyi Düşünmek: Borca Aykırılık

- Türleri Yerine Yaptırımları Esas Alan Bir Sistematik, Rona Serozan'a Armağan, XII Levha Yayıncılık, 2010
- Atamulu* : İsmail Atamulu, Genel İşlem Şartlarında Şahsî (Bireysel) Anlaşmanın Mevcudiyetini İspat Yükü, Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi Sayı: 13, 2018, <http://dergipark.gov.tr/eruhfd/issue/37046/425531>
- Aybay* : Mehmet Erdem Aybay, Sözleşmenin Değişen Koşullara Göre Uyarlanması (Yargıtay Hukuk Genel Kurulu Kararı İncelemesi), Prof. Dr. Cevdet Yavuz'a Armağan, İstanbul 2012
- Aydemir* : Efrail Aydemir, Yorumları ve Çözümleriyle Aşkın Zarar - Sözleşmenin Uyarlanması -Ceza Koşulu, 1. Baskı, Ankara 2013
- Başoğlu* : Başak Başoğlu, Sözleşmenin Konusundaki İmkânsızlık, Prof. Dr. Belgin Erdoğan'a Armağan, İstanbul 2012
- Baykal* : Murat Baykal, Yabancı Para Üzerinden Yapılan Banka Kredi Sözleşmelerinde Uyarlama Sorunu ve Yargıtay'ın Yaklaşımı, BATİDER, C. XIX, S. 4, 229-265, 1998
- Baysal* : Z. Başak Baysal, Sözleşmenin Uyarlanması BK m. 138 Aşırı İfa Güçlüğü, 2. Baskı İstanbul 2017



- Baysal, Yeniden Müzakere Ödevi* : Z. Başak Baysal, Yeniden Müzakere Ödevi, Prof. Dr. Hasan Erman'a Armağan, İstanbul 2015
- Baysal, Aşırı İfa Güçlüğü* : Z. Başak Baysal, Aşırı İfa Güçlüğü, Türk Borçlar Kanunu Sempozyumu Makaleler-Tebliğler, Derleyen: M. Murat İnceoğlu İstanbul 2012
- Baysal, 480. Maddenin Değerlendirilmesi* : Z. Başak Baysal, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'nun 480. Maddesinin Değerlendirilmesi, IUHFM C. LXIX, S.1 -2, s. 477-484, İstanbul 2011
- Belen* : Herdem Belen, Japon Yeni/İsviçre Frangı Kaydıyla Verilen Konut Kredilerinde Uyarlama Uyuşmazlıkları Hakkında Bazı Düşünceler, İstanbul Barosu Dergisi, Cilt: 87, 2013/5, <https://www.istanbulbarosu.org.tr/files/yayinlar/dergi/doc/17.pdf>
- Brooks* : Molly Brooks, The "Seller-friendly" Approach to MAC Clause Analysis Should Be Replaced by a "Reality-friendly" Approach, 2010, [http://www.kentlaw.edu/honorsscholars/2009students/writings/MollyBrooks\\_paper.pdf](http://www.kentlaw.edu/honorsscholars/2009students/writings/MollyBrooks_paper.pdf).
- Burcuoğlu* : Haluk Burcuoğlu, Son Mahkeme Kararları ve Yargıtay Kararları Işığında Hukukta Beklenmeyen Hal ve Uyarlama, İstanbul 1995
- Buz* : Vedat Buz, Borçlunun Temerrüdünde

- Sözleşmeden Dönme, Tıpkı Basım  
Ankara 2014
- Cashin-Ritaine* : Eleanor Cashin-Ritaine, Emprevizyon,  
Hardship Ve İşlem Temelinin  
Çökmesi: Pacta Sunt Servanda Ve  
Alman-Fransız Hukuki İlişkilerinde  
Sözleşmelerin Uyarlanmasına Giden  
Yollar”, Çeviren: Başak Baysal,  
İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi  
Mecmuası, C. 63 (1-2), İstanbul 2005,  
<http://dergipark.gov.tr/iuhfm/issue/9075/113255>
- Chertok* : Adam B. Chertok, Rethinking the U.S.  
Approach to Material Adverse Change  
Clauses in Merger Agreements,  
International and Comparative Law  
Review, 2011, <http://international-and-comparative-law-review.law.miami.edu/wp-content/uploads/2013/12/Rethinking-the-U.S.-Approach-To-Material-Adverse-Change-Clauses-In-Merger-Agreements.pdf>
- Christenfeld/Shepard* : Christenfeld/Shepard, Material  
Adverse Change Clauses: The Big  
MAC, New York Law Journal, 2002
- Cicarella* : Jeffrey Thomas Cicarella, Wake of  
Death: How the Current MAC  
Standard Circumvents the Purpose of  
the MAC Clause, Case Western Law  
Review 57 423 2007,

- <http://scholarlycommons.law.case.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1726&context=caselrev>
- Clark/Taylor* : Keith Clark/Andrew Taylor, Conditions precedent and covenants in Eurocurrency loan agreements, International Financial Law Review 1 Int'l Fin. L. Rev., 1982
- Çalışkaner* : Bahadır Çalışkaner, Karşılaştırmalı Hukuk ve Türk Hukuku'nda Aşırı İfa Güçlüğü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2015
- Çavdar/Karaca* : Pelin Çavdar/Aybüke Karaca, Türk Hukukunda Aşırı İfa Güçlüğü ve Toplu İş Sözleşmesine Uygulanabilirliği, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Hukuk Araştırmaları Dergisi, Prof. Dr. Bülent Tahiroğlu'na Armağan, Sayı 23 (3), İstanbul 2017
- Denis/Macias* : David J. Denis/Antonio J. Macias, Material Adverse Change Clauses and Acquisition Dynamics, 2010
- Doğan* : Gülmelahat Doğan, Sürekli Borç İlişkilerinde Borçlunun Temerrüdü, Ankara Barosu Dergisi 2014 Sayı 1, <http://www.ankarabarusu.org.tr/siteler/ankarabarusu/tekmakale/2014-4/11.pdf>
- Ekşi* : Nuray Ekşi, Milletlerarası Ticaret Hukuku, Beta Basım Yayım, İstanbul

- 2015
- Elken* : Andrew C. Elken, Rethinking the Material Adverse Change Clause In Merger And Acquisition Agreements: Should The United States Consider The British Model?, Southern California Law Review, Vol. 82:291 2009,  
<http://lawreview.usc.edu/issues/past/view/download/?id=1000445>
- Erçoşkun şenol* : K¼bra Erçoşkun şenol, Szleşme İeriğini Belirme zg¼rl¼ę¼ ve Bunun Genel Sınırı: TBK m. 27, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fak¼ltesi Mecmuası, C. 74 (2), İstanbul 2016,  
<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/292465>
- Eren* : Fikret Eren, Borçlar Hukuku Genel H¼k¼mler, Gözden Geçirilmiş 22. Baskı, 2017
- Galil* : Yair Y. Galil, MAC Clauses in a Materially Adversely Changed Economy, Columbia Business Law Review, 2002
- Galligan* : Michael W. Galligan, Choosing New York Law as Governing Law for International Commercial Transactions, New York State Bar Association International Section Meeting of the Morocco Chapter Casablanca, Morocco, 2012

- Garrett* : Michelle Shenker Garrett, Efficiency and Certainty in Uncertain Times: The Material Adverse Change Clauses Revisited, Columbia Journal of Law and Social Problems, 2010
- Gözler* : Kemal Gözler, Anayasa Hukukunun Genel Esasları, Bursa, 1.Baskı, 2010, XVI+496 [www.anayasa.gen.tr/ahgedk.htm](http://www.anayasa.gen.tr/ahgedk.htm)
- Gülekli* : Yeşim Gülekli, Aşırı İfa Güçlüğü ve Alacaklının Tasavvurunun Boşa Çıkması Halinde İşlem Temelinin Çökmesi Öğretisi, İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi, No. 18, 1990 <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/259925>
- Gümüştay* : Ayça Gümüştay, Pay Devri ve Pay Sahipleri Sözleşmelerinde Aynen İfa Talebi, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul 2018
- Gümüştay Karakurt* : Güler Gümüştay Karakurt, Eser Sözleşmesinin Değişen Koşullara Uyarlanması, İstanbul Kültür Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 2, Temmuz 2016
- Gürses* : Davut Gürses, Banka Genel Kredi Sözleşmesi, 1. Bası, İstanbul 2016
- Havutçu* : Ayşe Havutçu, İfa Engelleri ve İfa Engellerine Bağlanan Hukuki Sonuçlar, Prof. Dr. Cevdet Yavuz'a

- Armağan, İstanbul 2012
- Julien/ Lamontagne-Defriez,* : Franck Julien/ Jean-Marc Lamontagne-Defriez, Material Adverse Change and Syndicated Bank Financing: Part 1 & Part 2, Journal of International Banking Law and Regulation 2004
- Kaplan* : İbrahim Kaplan, Hakimin Sözleşmeye Müdahalesi, 3. Baskı, 2013
- Karahan* : Sami Karahan, Ticari İşletme Hukuku, 27. Baskı, 2015
- Karınca* : Eray Karınca, Banka Kredi Sözleşmeleri, Ankara Barosu Dergisi, 2001 - 3
- Kariem* : Adnaan Kariem, The scope of material adverse change and material adverse effect provisions in facility agreements, 2016, <https://www.cliffedekkerhofmeyr.com/en/news/publications/2016/finance/finance-and-banking-the-scope-of-material-adverse-change-and-material-adverse-effect-provisions-in-facility-agreements.html>
- Kaya* : Ümmühan Kaya, Sözleşmenin Uyarlanmasında Sonradan Değişen Şartlar ve Öngörülemezlik İlkesi, Prof. Dr. Cevdet Yavuz'a Armağan, İstanbul 2012
- Kelecioğlu* : M. Aykut Kelecioğlu, Yenilenebilir Enerji Yatırımlarında Finans

- Kuruluşlarından Kredi Temin Süreci,  
Ankara 2011
- Kimble* : Joseph Kimble, Ejusdem Generis:  
What is It Good For?, Judicature, 100,  
No 2, 2016  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2803520](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2803520)
- Kizir* : Mahmut Kizir, Yargıtay Kararları  
Işığında Basiretli İşadamı Gibi  
Hareket Etme Yükümlülüğünün  
Sözleşmenin Değişen Şartlara  
Uyarlanmasına Etkisi, Selçuk  
Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi,  
Cilt 19, Sayı 2, 2011,  
<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/262756>
- Kocayusufpaşaoğlu* : Necip Kocayusufpaşaoğlu, İşlem  
Temelinin Çökmüş Sayılabilmesi için  
Sosyal Felaket Olarak Nitelenebilecek  
Olağanüstü Bir Olayın Gerçekleşmesi  
Şart Mıdır?, M. Kemal Oğuzman'ın  
Anısına Armağan, İstanbul 2000
- Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/Arpacı* : Kocayusufpaşaoğlu/Hatemi/Serozan/A  
rpacı, Borçlar Hukuku Genel Bölüm,  
Üçüncü Bölüm İfa İfa Engelleri  
Haksız Zenginleşme, Gözden Geçirilip  
Genişletilmiş 6. Bası, C. 3, İstanbul  
2016
- Korkmaz* : Yakup Korkmaz, Türk Borçlar  
Kanununa Göre Satış Sözleşmesinde  
Hasarın Geçişi, Selçuk Üniversitesi

- Hukuk Fakültesi Dergisi, Cilt 23, Sayı 1, 2015
- Kulp* : Zehra Betül Kulp, Aşırı İfa Güçlüğü (TBK. md. 138), Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2015
- Kurtulan* : Gökçe Kurtulan, Türk Hukukunda İmkânsızlık ve Aşırı İfa Güçlüğü Kurumlarının Karşılaştırılması, Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi, Cilt: 32, Sayı: 3, Eylül 2016
- Kutluay* : Ezgi Kutluay, Türk Borçlar Kanunu'nda Genel İşlem Koşulları, Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, Prof. Dr. Şeref Ertaş'a Armağan, C. 19, 2017, <http://hukuk.deu.edu.tr/wp-content/uploads/2017/11/36-EZGI-KUTLUAY.pdf>
- Langan/Martland/Partigan/Taub* : Richard F. Langan, Jr., David A. Martland, John C. Partigan, Philip B. Taub, 16th Annual MAC Survey, Nixon Peabody, 2017, <https://www.nixonpeabody.com/en/ideas/articles/2017/12/18/16th-annual-mac-survey>.
- Lebovits* : Gerald Lebovits, The Legal Writer, Making Offers No One Can Refuse: Effective Contract Drafting — Part 3, 88 N.Y. St. B.J. 64., 2016, <https://ssrn.com/abstract=2749290>
- LMA Guide to Syndicated Loans* : A Loan Market Association Guide to



- Syndicated Loans & Leveraged Finance Transactions, 2013
- Loyal* : Florian Loyal (Çev. Kerem Öz), İşlem Temelinin Çökmesi Nedeniyle Sözleşmenin Sona Ermesi Rechtsbrücke, Hukuk Köprüsü Dergisi, 4. sayı, Seçkin Yayıncılık, İstanbul 2013
- Macias/Moeller* : Antonio J. Macias/Thomas Moeller, Target signaling with material adverse change clauses in merger agreements, Journal of Empirical Finance, V. 39, 2016
- Manns/Anderson* : Jeffrey Manns/ Robert Anderson IV, The Merger Agreement Myth, Cornell Law Review, V. 98, 1143, 2013, <http://scholarship.law.cornell.edu/clr/vol98/iss5/3>
- Martin/Sagan* : Kathy Martin/Maria Sagan, Does the MAC Have Your Back? The Use of Material Adverse Change Clauses in Canadian Loan Agreements, McMillan Financial Services Bulletin, 2017
- Mehta* : Suhrud Mehta, Material Adverse Change Clauses in Adverse Markets, 2008
- Merriam Webster's Dictionary of Law* : Merriam-Webster's Dictionary of Law, 2. Baskı, Harrisonburg VA, 2016
- Miller* : Robert T. Miller, Canceling the Deal: Two Models of Material Adverse

- Change Clauses in Business Combination Agreements, *Cardozo Law Review*, Vol. 31, No. 1, 2009  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1479946](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1479946)
- Miller, The Economics of Deal Risk* : Robert T. Miller, The Economics of Deal Risk: Allocating Risk Through MAC Clauses in Business Combination Agreements, *Willian and Mary Law Review*, Vol. 50, 2007,  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1375143](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1375143)
- Monson* : Bryan Monson, The Modern MAC: Allocating Deal Risk in the Post –IBP v. Tyson World, *Southern California Law Review*, Vol. 88:769, 2015
- Oğuzman/Öz* : M. Kemal Oğuzman/M. Turgut Öz, *Borçlar Hukuku Genel Hükümler (Cilt I & II)*, 16. Baskı, 2018
- Ormancı* : Pınar Altınok Ormancı, *Sürekli Borç İlişkilerinin Haklı Sebep Feshi*, İstanbul 2011
- Öz* : M. Turgut Öz, Borçlu Temerrüdünde Sözleşmeden Dönmenin Bu Sözleşme Gereğince Kazanılmış Aynı Haklara Etkisi ve Klasik Dönme Kuramı ile Yeni Dönme Kuramının Kısa Bir Karşılaştırmalı Eleştirisi, *İstanbul Üniversitesi Mukayeseli Hukuk Araştırmaları Dergisi*, No. 13 (16), 1996,

- Özdemir* : <http://dergipark.gov.tr/iumhad/issue/1271/14904>  
Hayrunnisa Özdemir, Genel İşlem Şartlarında Şaşırtıcı ve Beklenmedik Şartlar TBK m. 21/II, Marmara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, C. 22 (3), 2016, <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/373230>
- Özen* : Burak Özen, Kredi Açma Sözleşmeleri, İstanbul 2017
- Quintin* : Yves Quintin, M&A contracts in the American financial maelstrom: have “reverse break up fees” and “MAC” clauses turned them into mere options?, International Business Law Journal 2008/3, [https://www.duanemorris.com/articles/static/quintin\\_iblj\\_0708.pdf](https://www.duanemorris.com/articles/static/quintin_iblj_0708.pdf)
- Sanlı* : Kerem Cem Sanlı, Hukuk ve Ekonomi Perspektifinden Sözleşme Hukuku ve Sözleşme Yaptırımlarının Ekonomik Analizi, İstanbul 2017
- Sayın/Koyuncu* : Feyza Eren Sayın/Berk Kenan Koyuncu, Kefalet ve Garanti Sözleşmeleri Açısından Uyarılama Sorununa Bir Bakış, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 70 (1), İstanbul 2012, <http://dergipark.gov.tr/iuhfm/issue/9186/115111>

- Schwartz* : Andrew A. Schwartz, A “Standard Clause Analysis” of the Frustration Doctrine and the Material Adverse Change Clause, UCLA Law Review 789 2010, <https://www.uclalawreview.org/pdf/57-3-4.pdf>
- Schwartz/Gilson* : Schwartz/Gilson, Understanding MACs: Moral Hazard in Acquisitions, Yale Law School Faculty Scholarship Series, Paper 305 2005, [http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1304&context=fss\\_papers](http://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1304&context=fss_papers)
- Seliçi* : Özer Seliçi, Borçlar Kanununa Göre Sözleşmeden Doğan Sürekli Borç İlişkilerinin Sona Ermesi, İstanbul 1977
- Serozan* : Rona Serozan, Sözleşmeden Dönme, Gözden Geçirilmiş 2. Bası, İstanbul 2007
- Serozan, Edimler Arası Dengesizliğin Uyarlama Yoluyla Düzeltilmesi* : Rona Serozan, Karşılıklı Sözleşmelerde Baştan Dayatılmış veya Sonradan Oluşmuş Edimler Arası Dengesizliğin Uyarlama Yoluyla Düzeltilmesi, Prof. Dr. M. Kemal Oğuzman'ın Anısına Armağan, İstanbul, 2000
- Serozan, Hukukta Yöntem* : Rona Serozan, Hukukta Yöntem - Mantık, İstanbul 2017
- Serozan, İfa Engelleri* : Rona Serozan, Yeni Alman İfa

- Engelleri (Türk Hukukunda Bilimsel Kaynak Olarak Yararlanılabilecek Yenilikler), İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 58 (1-2), İstanbul 2011, <http://dergipark.gov.tr/iuhfm/issue/9085/113417>
- Somogie* : Nathan Somogie, Failure of a “Basic Assumption”: The Emerging Standard for Excuse Under MAE Provisions, Michigan Law Review, Vol. 108, No. 1, 2009
- Surpure* : Shantanu Surpure, Force Majeure and Terrorism, Reuters 2009, <http://in.reuters.com/article/idINIndia-37354520090109>.
- Şenol* : Ayşe Nilay Şenol, Bayilik Sözleşmesinin Sona Ermesi ve Sona Ermenin Sonuçları, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul 2010, <http://acikerisim.istanbul.edu.tr/bitstream/handle/123456789/30465/47137.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Şit* : Başak Şit, Türk Hukukunda Banka Kredisi Kavramı ve Buna Bağlanan Sonuçlar, Bankacılık ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara 2011
- Stark* : Tina L. Stark, Nonbinding opinion, ABA Business Law Today, V. 15, No. 3, 2006

- Tekinalp* : Ünal Tekinalp, Sermaye Ortaklıklarının Yeni Hukuku, Değişiklikler ve İkincil Düzenlemelerle Güncelleştirilmiş 4. Bası, İstanbul 2015
- Tekinalp, Banka Hukukunun Esasları* : Ünal Tekinalp, Ünal Tekinalp'in Banka Hususunun Esasları, Yeniden Yazılmış 7. Bası, İstanbul 2009
- Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop* : Tekinay/Akman/Burcuoğlu/Altop, Borçlar Hukuku Genel Hükümler, Yeniden Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 7. Baskı, İstanbul 1993
- Tezcan* : Mehmet Tezcan, Clausula Rebus Sic Stantibus İlkesi ve Sözleşmenin Değişen Koşullara Uyarlanması, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2004, [acikarsiv.ankara.edu.tr/browse/302/594.pdf](http://acikarsiv.ankara.edu.tr/browse/302/594.pdf)
- Thilo* : Emile Thilo (Çev. Ferid H. Saymen), İsviçre Federal Mahkemesinin 1934-1935 Senesi İçtihadının Nazari Bakımdan Analizi, İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, C. 3, İstanbul 1937 <http://dergipark.gov.tr/iuhfm/issue/9138/114501>
- Threet* : Hunter C. Threet, The Definition of Material Adverse Change: Balancing Risk in Merger Agreements Under Delaware Law, Transactions: The

- Tennessee Journal of Business Law  
Vol. 18 2017,  
<http://trace.tennessee.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1406&context=transactions>
- Topuz* : Seçkin Topuz, Türk – İsviçre ve Alman Borçlar Hukukunda Denge Bozulması ve İfa Güçlüğü Durumlarında Sözleşmeye Müdahale (Hâkimin Sözleşmeyi Uyarlaması), 1. Baskı, Ankara 2009
- Training Session: Material Adverse Change Clauses* : Training Session: Material Adverse Change Clauses, 2001,  
<http://www.nortonrosefulbright.com/knowledge/publications/153748/training-session-material-adverse-change-clauses>
- Türker* : Güray Türker, 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'nda Aşırı İfa Güçlüğü, İstanbul Barosu Dergisi, Cilt: 87, Sayı: 6, Kasım 2013
- TÜSİAD Görüşü* : TÜSİAD Şirket İşleri Komisyonu, Şirketler Hukuku Çalışma Grubu, Türk Borçlar Kanunu Tasarısı Hakkında Güncelleştirilmiş TÜSİAD Görüşü, 2008  
[https://tusiad.org/tr/yayinlar/gorus-dergisi/item/download/2342\\_1ebba8c8e4862c93c1c0010db0768e4f](https://tusiad.org/tr/yayinlar/gorus-dergisi/item/download/2342_1ebba8c8e4862c93c1c0010db0768e4f)
- Tüzüner/ Öz* : Özlem Tüzüner/ Kerem Öz, Aşırı İfa Güçlüğüne İlişkin İçtihat İncelemesi,

- Ankara Barosu Dergisi, C. 3, 2015,  
<http://www.ankarabarusu.org.tr/siteler/ankarabarusu/tekmakale/2015-3/12.pdf>
- Vogel/ Heiz/ Muller/ Maag* : Alexander Vogel, Christoph Heiz, Wolfgang Muller ve Harald Maag, IFLR Switzerland Supplement, [http://www.mll-legal.com/uploads/tx\\_x4epublication/Switzerland\\_\\_2\\_\\_2\\_.pdf](http://www.mll-legal.com/uploads/tx_x4epublication/Switzerland__2__2_.pdf)
- Williams* : Clifton Williams, Expressio Unius Est Exclusio Alterius, Marquette Law Review, Volume 15, Issue 4, 1931, <https://scholarship.law.marquette.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com.tr/&httpsredir=1&article=4175&context=mulr>
- Wolff/Moore* : Kenneth M. Wolff/Carson A. Moore, In the Wake of the Crunch: Credit Market Turmoil and the Potential Effects on MAC Provisions, The M&A Lawyer, Vol. 11, Issue 10, 2007
- Yalçın* : Onur Yalçın, Banka Kredi Sözleşmelerindeki Genel İşlem Şartlarının Geçerliliği, Yetkin Yayınları, Ankara 2006
- Yıldırım* : Ahmet Cemil Yıldırım, Sözleşme Ekonomisinin Bozulmasıyla İlgili Kuramların Türk Hukuku'ndaki Uygulamaları ve Yeni Türk Borçlar Kanunu'nda Aşırı İfa Güçlüğü,



- Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi  
Dergisi, Cilt 7(1), 2012
- Yıldırım, Sözleşmenin Yorumu* : Ahmet Cemil Yıldırım, Karşılaştırmalı Hukuk ve Yeknesak Hukukta Sözleşmenin Yorumu, İstanbul 2015,
- Yılmaz* : Süleyman Yılmaz, Dövize Endeksli Tüketici Kredilerinde Uyarlama Sorunu ve Yargıtay'ın Bakışı, Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 59(1), 2010
- Zakrzewski* : Rafal Zakrzewski, Material Adverse Change and Material Adverse Effect Provisions: Construction and Application, Law and Financial Markets Review 5:5 2011,  
<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.5235/175214411797474222?needAccess=true>
- Zhou* : Y. Carson Zhou, Material Adverse Effects ad Buyer-Friendly Standard, New York University Law Review Online Vol. 91,  
<http://www.nyulawreview.org/sites/default/files/NYULawReviewOnline-91-Zhou.pdf>

## MAHKEME KARARLARI DİZİNİ

(Alfabetik sıra ile)

### ABD

IBP, Inc. Shareholders' Litigation v Tyson Foods, Inc. ve Lasso Acquisition Corporation, Delaware Temyiz Mahkemesi, 15 Haziran 2001 tarihli kararı, <https://www.ravellaw.com/opinions/3f42ae1e9332e83680964f198a20ad00>

Pine State Creamery Co. v. Land-O-Sun Dairies Inc. Kuzey Carolina Eyalet Mahkemesi, 3 Eylül 1996 tarihli kararı, <https://law.justia.com/cases/federal/district-courts/BR/200/125/1825416/>

Hexion Specialty Chemicals Inc., Nimbus Merger Sub Inc.; Apollo Investment Fund IV, L.P.; Apollo Overseas Partners IV, L.P.; Apollo Advisors IV, L.P.; Apollo Management IV, L.P.; Apollo Investment Fun V, L.P.; Apollo Overseas Partners V, L.P.; Apollo Netherlands Partners V(A), L.P.; Apollo Netherlands Partners V(B), L.P.; Apollo German Partners V GMBH & Co. KG; Apollo Advisors V, L.P.; Apollo Management V, L.P.; Apollo Investment Fund VI, L.P.; Apollo Overseas Partners VI, L.P.; Apollo Overseas Partners (Delaware) VI, L.P.; Apollo Overseas Partners (Delaware 892) VI, L.P.; Apollo Overseas Partners (Germany) VI, L.P.; Apollo Advisors VI, L.P.; Apollo Management VI, L.P.; Apollo Management, L.P.; and Apollo Global Management, LLC, v. Huntsman Corp., Delaware Temyiz Mahkemesi, 965 A.2d 715 29 Eylül 2008 tarihli kararı (19 Kasım 2008 değişikliği ile birlikte), <https://courts.delaware.gov/Opinions/Download.aspx?id=112500>

Cooper Tire & Rubber Co. v. Apollo (Mauritius) Holdings Pvt. Ltd., Delaware Temyiz Mahkemesi, 31 Ekim 2014 tarihli kararı, <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2014/ca-8980-vcg.html>

Akorn Inc. v. Fresenius Kabi AG, Quercus Acquisition, Inc. ve Fresenius SE & CO. KGAA Kararı, Delaware Temyiz Mahkemesi, 2018–0300–JTL, 01 Ekim 2018, <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2018/ca-2018-0300-jtl.html>

### **Birleşik Krallık**

WPP Group Plc v. Tempus Group Plc., Devralma Paneli Kararı, 31 Ekim 2001, <http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/12/2001-15.pdf>

BNP Paribas SA ve Ors v. Yukos Oil Company, EWHC 1321, Temyiz Bölümü, 24 Haziran 2005 <https://high-court-justice.vlex.co.uk/vid/hc-05-12-52636503>

Cukurova Finance International Limited ve Cukurova Holding A.S v Alfa Telecom Turkey Ltd, İngiliz Virgin Adaları İstinaf Mahkemesi, 30 Ocak 2013 <http://cisarbitration.com/wp-content/uploads/2013/07/Cucurova-Finance-International-Limited-v-Alfa-Telecom-Turkey-Ltd-Privy-Council.pdf>

Grupo Hotelero Urvasco SA v. Carey Value Added SL & Anor, İngiliz Yüksek Mahkemesi, EWHC 1039, 26 Nisan 2013, [http://www.oeclaw.co.uk/images/uploads/documents/Carey\\_Value\\_Added\\_jmt.pdf](http://www.oeclaw.co.uk/images/uploads/documents/Carey_Value_Added_jmt.pdf)

### **Kanada**

British Columbia Yüksek Mahkemesi'nin Doman Forest Products Ltd v. GMAC Commercial Credit Corp. kararı, 2005 BSCS 774, 5 Mayıs 2005, aff'd 2007 BCCA 88, 2007 [https://ca.vlex.com/vid/doman-forest-products-v-681607689?\\_ga=2.151881981.574691826.1542044226-955418330.1542044226](https://ca.vlex.com/vid/doman-forest-products-v-681607689?_ga=2.151881981.574691826.1542044226-955418330.1542044226) .

## **Türkiye**

### **Yargıtay 3. HD**

- E.2004/1470, K. 2004/1618, T. 04.03.2004  
E. 2012/8973, K. 2012/13817, T. 30.05.2012  
E. 2012/22344, K. 2012/26304, T. 20.12.2012  
E. 2017/2269, K. 2017/682, T. 26.01.2017  
E. 2017/261, K. 2017/781, T. (...).02.2017

### **Yargıtay 11. HD**

- E. 2000/5723, K. 2000/6969, T. 22.09.2000  
E. 2003/7660, K. 2004/2021, T. 02.03.2004  
E. 2005/2289, K. 2006/4730, T. 27.04.2006  
E. 2012/9197, K. 2014/856, T. 16.01.2014

### **Yargıtay 13. HD**

- E.1994/6791, K. 1994/9014, T. 24.10.1994  
E.1995/145, K. 1995/3339, T. 06.04.1995  
E. 1996/3653, K. 1996/3920, T. 16.04.1996  
E. 2001/11526, K. 2001/11752, T. 13.12.2001  
E. 2002/15326, K. 2003/4726, T. 21.04.2003  
E. 2003/1883, K. 2003/5727, T. 08.05.2003  
E. 2005/1874, K. 2005/9749 T. 09.06.2005  
E. 2010/688, K. 2010/16390, T. 07.12.2010  
E. 2012/8250, K. 2013/2623, T. 07.02.2013  
E. 2013/11149, K. 2013/26086, T. 28.10.2013  
E. 2013/1042, K. 2013/31247, T. 12.12.2013  
E. 2016/7269, K. 2017/8431, T. 21.09.2017

### **Yargıtay 19. HD**

- E. 2009/2116, K. 2009/2660 T. 2.4.2009

E. 2014/20140, K. 2015/15565, T. 21.11.2015

E. 2016/10978, K. 2017/538, T. 26.01.2017

#### Yargıtay HGK

E. 1992/11-414 K. 1992/555 T. 07.10.1992

E. 1997/13-493, K. 1997/87, T. 01.10.1997

E. 2002/13-852, K. 2002/864, T. 30.10.2002

E. 2003/13-599, K. 2003/599, T. 15.10.2000

E. 2003/13-332, K. 2003/340, T. 07.05.2003

E. 2009/14-456, K. 2009/496, T. 11.11.2009

E. 2014/13-1614, K. 2014/900, T. 12.11.2014