

C L A P A R T N E R S

Depolamalı Yatırım Sözleşmelerinde Risk Yönetimi

ve Mevzuatın Proje Finansmanına Etkisi

Av. Çiğdem Dilek | CLA Partners Hukuk Bürosu

www.clapartners.net



Av. Çiğdem Dilek

Kurucu Avukat, CLA Partners Hukuk Bürosu



20+ Yıl Tecrübe

Enerji hukuku, banka finansmanı ve şirket birleşme/devralmaları üzerine 20 seneyi aşkın çalışma



CLA Partners

Yurt içinde ve yurt dışında pek çok yatırım projesinin hukuki ayağını yürütüyoruz



Saha Tecrübesi

Bugün paylaşacaklarım, doğrudan yürüttüğümüz yatırım dosyalarından edinilen gözlemler

Depolamalı Yatırımlarda İki Temel Kurgu



Anahtar Teslim EPC

+ Doğrudan Proje Finansmanı

Yatırımcı doğrudan bir EPC şirketiyle anlaşır, projeyi kendi adına inşa ettirir ve genellikle bir proje finansmanı kredisiyle fonlar.



ESCO / Yap-İşlet-Devret

Uzun Süreli Hizmet Bedeli Modeli

Yatırımcı bir ESCO şirketiyle anlaşır; yatırımı ESCO yapar ve işletir, yatırımcı uzun süreli sözleşme kapsamında hizmet bedeli öder.

Bu iki model yalnızca ticari bir tercih değil — aslında bir risk transferi kararıdır.

Anahtar Teslim EPC

+ Doğrudan Proje Finansmanı

EPC Sözleşmesinde Risk Yönetimi

Bu modelde risk doğrudan yatırımcının üzerinde — EPC sözleşmesinin ve PFS'nin doğru kurgusu kritik.



Fiyat Riski

Batarya hücresi maliyeti bütçenin büyük kısmı; hammadde endeksine bağlı kademeli fiyat revizyon mekanizmaları.



Performans Garantileri

Kurulu kapasite, round-trip verimlilik ve döngü ömrü — ölçülebilir, denetlenebilir şekilde sözleşmeye yazılmalı.



Tedarik Zinciri Riski

İthal komponentlerde mücbir sebep mi, hardship mi? İhracat kısıtlamaları artık öngörülebilir bir risk kategorisi.



Kabul Testleri

Hangi parametre, hangi ölçüm yöntemiyle test edilecek — devreye alma aşamasının en kritik güvencesi.

Depolama, Banka Açısından Bir Avantaj mıdır?

Yatırımda depolama olması, geri ödemede riski düşüren bir parametre midir?



Depolama, garantili bir gelire mi hizmet ediyor, yoksa kendisi mi bağımsız bir gelir kaynağı?

YAL-YAT Talimatları — Somut Bir Örnek

Bu yıl TEİAŞ'ın Yük Atma Talimatları (YAT) ciddi biçimde arttı; yatırımcılar tam da en yüksek fiyatlı saatlerde santrallerini kapatmak zorunda kaldı. Depolama, tam da bu noktada devreye giriyor.

İki Senaryo, İki Farklı Risk Algısı



Destekleyici Depolama

(YEKDEM'e bağlı RES/GES'e ek bileşen)

- Curtailment (YAT) riskini azaltır, efektif kapasite faktörünü artırır
- Üretim değişkenliğini yumuşatır — DSCR görünümünü güçlendirir
- Batarya, teminat paketine dahil edilebilecek somut bir varlıktır



Bağımsız / Merchant Depolama

(GÖP-GİP arbitrajı veya dengeleme geliri)

- Gelir, YEKDEM'e kıyasla çok daha öngörülemez
- Daha yüksek risk primi, daha düşük kaldıraç oranı
- Teknoloji ve tedarikçi karşı taraf riski ek katman oluşturur

ESCO / Yap-İşlet-Devret

Uzun Süreli Hizmet Bedeli Modeli

ESCO Sözleşmesinde Risk Yönetimi

Risk yatırımcıdan ESCO'ya kayıyor — ama hukuki karmaşıklık artıyor.



Uzun Sözleşme Süresi

10-15 yıllık taahhüt kümülatif finansal risk yaratır; müzakere süreçleri de buna paralel uzun sürer.



Performans ve Bozulma Garantisi

Kapasite, verimlilik, döngü ömrüne ek olarak bataryanın zaman içindeki bozulma eğrisi garanti altına alınmalı.



Hizmet Bedeli Formülü

Üretim/depolama gelirine bağlı mı, sabit kullanılabilirlik ödemesi mi? Risk paylaşımını bu tercih belirliyor.



Teminat ve Erken Fesih

Erken fesih hâlinde ESCO'nun yatırım maliyetinin tazmini, en çok tartışılan maddelerden biri.



Tedarikçi Zinciri Şeffaflığı

ESCO'nun batarya tedarikçisiyle yaşayabileceği sorun zincirleme yatırımcıyı etkileyebilir.

Bu Kez Kimin Finansmanı?

Banka artık yatırımcıyı değil, ESCO'yu değerlendiriyor.



PPA Benzeri Değerlendirme

ESCO'nun finansmana erişimi, yatırımcıyla imzaladığı uzun vadeli hizmet bedeli sözleşmesine dayanır; banka bu ödeme taahhüdüne bakarak nakit akışını değerlendirir.



Riskin Katman Değiştirmesi

EPC'de piyasa geliri belirsizliği doğrudan bankaya yansır; ESCO'da bu belirsizlik hizmet bedeli formülünün tasarımı katmanında emilmeye çalışılır.

ESCO'nun Asıl Değeri: Kredi Riskinin Transferi

Yatırımcının kredi notu düşük veya finansmana erişimi zorlu olduğunda, finansmana erişimi daha kolay olan ESCO şirketleri bu finansmanı sağlar — ve kredi riskini bankaya karşı ESCO üstlenmiş olur.

Peki ESCO açısından depolama bir avantaj mı?

Santral Devrinde Risk Yönetimi

Devir sürecinde iki unsur öne çıkıyor: hukuki durum tespiti ve hisse devir sözleşmesinin doğru kurgusu.

Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği, önlisans aşamasındaki şirketlerde pay devrini kural olarak yasaklıyor; EPDK onayı olmaksızın yapılan devirler önlisansın iptaline yol açabiliyor.



Hukuki Durum Tespiti (Legal DD)

- Geçmiş pay hareketlerinin EPDK onayına uygunluğu — en kritik kontrol noktası
- Saha mülkiyeti/kullanım hakları, lisans ve izinlerin geçerliliği
- EPC/ESCO sözleşmesindeki devir hükümleri, finansman kısıtları, ihtilaflar



Hisse Devir Sözleşmesi (SPA)

- Beyan ve garantiler — satıcının hukuki duruma ilişkin taahhütleri
- Yanlış beyan hâlinde işleyecek tazminat mekanizması
- Kapanış şartları — EPDK onayı ve üçüncü taraf rızaları

İki Modelin Karşılaştırmalı Değerlendirmesi



Anahtar Teslim EPC

Risk doğrudan yatırımcıda ve bankasında. Yapı şeffaf ama kırılgan — piyasa geliri belirsizliği doğrudan finansman maliyetine yansır.



ESCO / Yap-İşlet-Devret

Risk yükleniciye kayar. Sözleşme karmaşıklığı ve tarafların müzakere gücü belirleyici hâle gelir.

Hangi model seçilirse seçilsin, asıl soru aynı: depolama geliri ne kadar öngörülebilir kurgulanmış?

Model Seçimi, Bir Risk Transferi Kararıdır



Tek Doğru Cevap Yok

EPC mi, ESCO mu — cevap yatırımcının risk iştahına, sermaye yapısına ve depolamanın projedeki rolüne bağlı.



Risk Yok Olmuyor, Taşınıyor

Garantili bir gelir mekanizmasının bulunmaması, hangi model seçilirse seçilsin riski ortadan kaldırmıyor.



Sözleşme Tasarımı Belirleyici

Performans garantileri, gelir formülü ya da hizmet bedeli mekanizması — finansmana erişimde asıl rolü oynuyor.

Sözleşme tasarımı, depolamalı yatırımların finansmana erişiminde belirleyici rol oynuyor.

Av. igdem Dilek

cigdem@clapartners.net

CLA Partners Hukuk Bürosu

www.clapartners.net