

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2026-2-031

(Devralma)

Karar Sayısı : 26-23/689-277

Karar Tarihi : 30.06.2026

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE

Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN, Rıdvan DURAN,
Ayşe USLU CEVLEK

B. RAPORTÖRLER : Nur Seda VİDİNLİSAN, Burcu SÖNMEZ

C. BİLDİRİMDE

- **BULUNAN** : Sun Trinity LLC

Temsilcileri: Av. Bulut GİRGİN, Av. Muhammed Mustafa POLAT
Yıldırım Oğuz Göker Cad. Maya Plaza Kat:9, Akatlar 34335
Beşiktaş/İSTANBUL

- (1) **D. DOSYA KONUSU: BRUC Japan KK ve BRUC Japan 2 KK'nin ortak kontrolünün Sun Trinity LLC. ve Mitsubishi HC Capital Energy Inc. tarafından dolaylı olarak devralınması işlemine izin verilmesi talebi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 19.06.2026 tarih ve 86179 sayı ile intikal eden bildirim üzerine düzenlenen 25.06.2026 tarih ve 2026-2-031/Öİ sayılı Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; BRUC Japan KK ve BRUC Japan 2 KK'nin ortak kontrolünün Sun Trinity LLC. (ST) ve Mitsubishi HC Capital Energy Inc. (MHCCE) tarafından dolaylı olarak devralınması işlemine, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) ST'nin %100 iştiraki olan Sun Trinity E LLC. (SPV) tarafından HEDEF ŞİRKETLER'in¹ hisselerinin %100'ünün devralınması için Bruc Opt Energy Partners SL (BRUC OPT) ile *Alım Satım Sözleşmesi* akdedilecek, eş zamanlı olarak ST ile MHCCE, SPV üzerinde kuracakları ortak girişime ilişkin esasları düzenleyen *Yatırımcılar Arası Sözleşme*'yi imzalayacaktır. İşlemin, *Alım Satım Sözleşmesi* hükümleri uyarınca, alıcı tarafından devralınan paylar için ödenecek toplam karşılığın (.....) Japon yeni (Bildirim formu tarihi itibarıyla (.....) Türk lirası) tutarındaki işletme değerine; (i) Nakit Tutarı'nın eklenmesi, (ii) Borç Tutarı ve Azami Ek Ödeme Tutarı'nın düşülmesi ve (iii) yalnızca İşletme Değeri hesap alınarak hesaplanacak özkaynak *ticking fee* eklenmesi suretiyle belirleneceği belirtilmiştir. Bu çerçevede, işlemin işletme değeri (.....) Japon yeni olup, nihai işlem

¹ IBC2324 GK, GK Sakuramichi 11, GK Sakuramichi 18, IBC2420 GK, IBC2910 GK, IBC2516 GK, IBC2517 GK, IBC2795 GK, IBC2899 GK, IBC2900 GK, IBC2693 GK, GK Solaer Tres, GK SOLAER OCHO, IBC2833 GK, GK SOLAR NUEVE, IBC2771 GK, IBC2423 GK, IBC2518 GK, IBC2534 GK, GK Sakuramichi 19, IBC2564 GK, GK Sakuramichi 28, GK Sakuramichi 26, GK Sakuramichi 27, IBC2809 GK, IBC2607 GK, GK Sakuramichi 15, IBC 3190 GK, GK SOLAER CATORCE, GK Sakuramichi 17, IBC 2610 GK, GK Sakuramichi 23, IBC 2608 GK, IBC 2725 GK, GK Sakuramichi 30 ve GK Sakuramichi 33 proje şirketlerini kontrol eden holding şirketleri olan BRUC Japan KK ve BRUC Japan 2'den oluşmaktadır.

değerinin, *Alım Satım Sözleşmesi*'nde öngörülen ayarlama mekanizması kapsamında hesaplanacağı ve kapanış tarihinde kesinleşeceği ifade edilmektedir.

- (6) İşlemin ekonomik gerekçesi ise tarafların, Japonya'daki 41 küçük ölçekli güneş enerjisi tesisinden oluşan portföyü devralarak yenilenebilir enerji yatırımlarını büyütmeyi ve karbon nötr toplum hedefi doğrultusunda enerji portföylerini genişletip çeşitlendirmeyi amaçlaması olarak ifade edilmektedir.
- (7) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ)'in 5. maddesinin birinci fıkrası:

“Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde;

a) iki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da

b) Bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması

Kanunun 7'nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır.”

hükmünü amirdir.

- (8) İşlem sonrasında SPV, ST ile MHCCE'nin ortak kontrolünde olan bir ortak girişim şirketi olacaktır. Öte yandan, yukarıda ifade edildiği üzere, SPV; BRUC OPT ile akdedeceği *Alım Satım Sözleşmesi* ile BRUC Japan KK ve BRUC Japan 2 KK hisselerinin %100'ünü devralacaktır.
- (9) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kontrol Kılavuzu) 48. paragrafına göre; *“İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişi başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahipse ortak kontrolden söz edilecektir. Bu anlamda belirleyici etki bir teşebbüsün stratejik ticari davranışlarını belirleyen eylemleri engelleme yetkisi anlamına gelir. Belirli bir hissedara bir teşebbüste stratejik kararları belirleme yetkisi veren tek kontrolün aksine, ortak kontrolün özelliği iki ya da daha fazla ana şirketin önerilen stratejik kararları reddetme yetkisinden kaynaklanan kilitlenme olasılığıdır. Ortak kontrole sahip hissedarlar ortak girişimin ticari politikasına karar verirken ortak bir anlayışa sahip olmak ve iş birliği yapmak zorundadır. Hissedarlar (ana şirketler) kontrol edilen teşebbüsle (ortak girişim) ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorundaysa ortak kontrol söz konusudur.”*
- (10) Bu kapsamda iki veya daha çok sayıda teşebbüs ya da gerçek kişi, başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağına sahipse ortak kontrolden söz etmek mümkündür. Oy haklarında ya da karar organlarına atamada eşitlik, azınlık hissedarlarının veto hakkına sahip olması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi stratejik kararlarda iş birliğinin gerekliliği ortak kontrolü sağlayan temel araçlardır.
- (11) Ortak kontrolün gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit ederken ana teşebbüslerin eşit oy hakkında sahip olması veya karar organlarında eşit üyeyle temsil edilmesi, ana teşebbüslerden bazılarının azınlık paylarına sahip olmasına rağmen veto haklarını elinde bulundurması, oylamalarda ortak hareket edilmesi gibi hususlar belirleyici olmaktadır. Diğer bir deyişle, ortak kontrol sadece hissedarlık yapısıyla değil, karar alma süreci ile yönetim mekanizmasının tasarımı, şirketin önemli kararlarında veto hakkının varlığı, hukuki/fiili olarak oy haklarının birlikte kullanılması ihtimalleri ve belirleyici oyun yokluğu gibi faktörlerin değerlendirilmesiyle ilgilidir.

- (12) Yatırım ve Hissedarlık Sözleşmesi uyarınca SPV; MHCCE ve ST tarafından eşit yetki ve temsil esasına göre yönetilecek olup, stratejik ve ticari açıdan önem taşıyan kararlar yönetici ortakların oybirliğiyle alınacaktır. Bu kapsamda taraflar, uzun vadeli ve yıllık iş planları, mali tablolar, elektrik satışına ilişkin önemli kararlar ile yöneticilerin atanması ve görevden alınması gibi konular üzerinde karşılıklı veto hakkına sahiptir. Ayrıca, oybirliği gerektiren konularda uzlaşa sağlanamaması halinde öngörülen kilitlenme (*deadlock*) mekanizması da taraflardan hiçbirine tek taraflı karar alma imkânı tanımamaktadır. Bu çerçevede, %50-%50 ortaklık yapısı, eşit yönetim temsili ve karşılıklı veto hakları dikkate alındığında, SPV'nin MHCCE ve ST'nin ortak kontrolünde olacağı ve işlem sonucunda ortak kontrol şartının sağlanacağı kanaatine ulaşılmıştır.
- (13) İkinci olarak, bir ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkabilmesi için operasyonel bakımdan bağımsız olması gerekmektedir. Kontrol Kılavuzu'nun 82. ve devamındaki paragraflarında, bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için ortak girişimin bağımsız olarak faaliyet göstermek bakımından yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlere bağlantılı bir işlevin ötesinde faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirkete bağımlı olmaması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği açıklanmaktadır.
- (14) Bildirim Formu'nda yer alan bilgilerde SPV'nin, kendisine ait varlık, yönetim ve çalışan yapısı dâhil olmak üzere bağımsız olarak faaliyet göstermek için yeterli kaynaklara sahip, ana şirketlerden ayrı bir piyasa mevcudiyeti gösteren bağımsız bir teşebbüs olduğu ve işlem sonrasında da bu durumun devam edeceği, bu itibarla satış ve satın alma faaliyetlerinde ana teşebbüslerden bağımsız şekilde üçüncü taraflara hizmet sunacağı, hâlihazırda kalıcı olarak faaliyet gösterdiği ve işlem sonrasında da faaliyetlerine aynı niteliği haiz şekilde devam edeceği belirtilmektedir.
- (15) Bu açıklamalar çerçevesinde, işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca aynı maddenin birinci fıkrasının (b) bendi ve dolayısıyla 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi niteliğinde olduğu kanaatine ulaşılmıştır. Tarafların ciro bilgilerinden, bildirim konu devralma işlemi bakımından tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) bendinde belirtilen ciro eşiklerini aştığı, dolayısıyla işlemin Kuruldan izin alınması gereken bir devralma işlemi olduğu görülmektedir.
- (16) İşlem taraflarından SC, kimyasallar, metaller, makineler, altyapı ve yenilenebilir enerji projeleri dâhil olmak üzere çok sayıda sektörde faaliyet gösteren küresel bir ticaret ve yatırım şirkettir. SC, dünya genelinde güneş enerjisi başta olmak üzere çeşitli yenilenebilir enerji projelerinin geliştirilmesi, finansmanı ve işletilmesi alanlarında faaliyet göstermekte; Türkiye'de ise araç parçaları, gıda ürünleri, kimyasal ürünler, çelik malzemeler, zirai kimyasallar ve gübrelerin ticareti ve satışı ile iştigal etmektedir.
- (17) Diğer işlem tarafı MHC ise, küresel ölçekte finansman çözümleri sunan bir leasing ve finansal hizmetler şirketi olup; Türkiye'deki faaliyetlerini uçak, uçak motoru ve deniz konteyneri kiralama sektörlerinde sürdürmektedir. SPV'nin ise HEDEF ŞİRKETLER aracılığıyla; güneş enerjisinden elektrik üretimi ve toptan tedariki alanında faaliyette bulunacağı belirtilmişse de şirketin Türkiye'de varlık edinmesi ve/veya faaliyet göstermesinin planlanmadığı ifade edilmiştir. Bu çerçevede, tarafların Türkiye'deki faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey bir örtüşme olmadığı tespit edilmiştir.
- (18) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, bildirim konusu ortak girişim kurulması işleminin, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riski taşıyıp taşımadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Ortak girişimin, ana teşebbüsler arasında koordinasyon riskini barındırmasının en

muhtemel olduğu durum ana teŖebbüslerden en az ikisinin ortak girişimle aynı pazarda ya da ortak girişimin alt, üst veya komşu pazarlarda yer alması halidir. Bu doğrultuda, ortak girişim taraflarının Türkiye’de, üzerinde ortak girişim kurulacak teŖebbüsün faaliyet göstereceği elektrik üretimi alanında ya da alt, üst veya komşu pazarlarda faaliyet göstermediği görölmektedir. Ek olarak, ortak girişimin ana şirketlerinden ikisinin faaliyetleri arasında Türkiye’de yatay nitelikte örtüşme söz konusu olsaydı dahi, Türkiye’de herhangi bir faaliyet göstermeyecek olan ortak girişimin kurulması işleminde Türkiye bakımından teŖebbüsler arasındaki koordinasyon riskinde bir artış ihtimalinin olmayacağı değerlendirilmiştir.

- (19) Yukarıda yapılan değerlendirmeler ışığında, anılan işlemin 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durumun yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran bir nitelik taşımadığı kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (20) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un 7. maddesi ve bu maddeye dayanılarak çıkarılan 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ kapsamında izne tabi olduğuna; işlem sonucunda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmaması nedeniyle işleme izin verilmesine, gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 60 gün içinde Ankara İdare Mahkemelerinde yargı yolu açık olmak üzere OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.