

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-2-053 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-41/1000-576
Karar Tarihi : 06.11.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Osman Tan ÇATALCALI, Mert SÖNMEZ, Buse Ceren YAŞAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Temasek Holdings (Private) Limited
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. A. Göktuğ
SELVİTOPU, Av. Ece ULUSOY
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 Maslak
34485 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Temasek Holdings (Private) Limited (TEMASEK)'in kontrolünde bulunan Whitecap Investments Pte. Ltd. (WHITECAP) ve Robson Investments Pte. Ltd. (ROBSON) aracılığıyla Brookfield Corporation (BROOKFIELD) tarafından kontrol edilen Luminace Holdings, LLC'nin (LUMINACE) hisselerinin belli bir kısmının devralınması suretiyle LUMINACE üzerinde BROOKFIELD ve TEMASEK tarafından ortak kontrol sağlanması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 01.10.2025 tarih ve 74176 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri 22.10.2025 tarih, 75304 sayı ile kayda giren yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 31.10.2025 tarihli ve 2025-2-053/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda özetle, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; TEMASEK'in kontrolünde bulunan WHITECAP ve ROBSON aracılığıyla LUMINACE'nin hisselerinin yaklaşık %47'sinin devralınması suretiyle LUMINACE üzerinde BROOKFIELD ve TEMASEK tarafından ortak kontrol sağlanması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Başvuru kapsamında sunulan bilgilere göre; 18.09.2025 tarihinde taraflar arasında imzalanan Devralma ve Satış Sözleşmesi ile diğer ilgili bazı devralma sözleşmeleri uyarınca, TEMASEK'in dolaylı olarak tamamına sahip olduğu bir iştiraki olan WHITECAP, doğrudan veya dolaylı olarak Luminace Aggregator LLC (OPCO)¹ hisselerinin %47,04'ünü ve Karta DevCo LLC (DEVCO) hisselerinin %33,61'ini

¹ Kapanış sonrasında WHITECAP ve bağlı şirketleri arasındaki hissedarlık yapısı yeniden yapılandırmaya tabi olacak ve böylelikle WHITECAP ve bağlı şirketleri, OPCO'nun doğrudan ve tamamen sahip olduğu iştiraki olan LUMINACE'ta toplam %47,04 hisseye sahip olmaya devam edeceklerdir.

devralmayı; TEMASEK'in dolaylı olarak tamamına sahip olduğu bir iştiraki olan ROBSON, dolaylı olarak Luminace TF Aggregator LLC (TERRAFORM) hisselerinin %47,04'ünü ve DEVCO² hisselerinin %13,43'ünü devralmayı taahhüt etmektedir. İşlemin tamamlanması ile yıllık işletme planı, bütçe ve üst düzey yöneticilerin atanması veya görevden alınması her iki tarafın onayına tabi olacak ve böylelikle devre konu şirket üzerinde ortak kontrol kurulacaktır³.

- (6) Devre konu ortak girişim şirketi olan LUMINACE'nin mevcut durumdaki ve bildirim konu işlem sonucundaki hissedarlık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır:

Tablo 1- LUMINACE'nin İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı (%)

İşlem Öncesi		İşlem Sonrası (~)	
BROOKFIELD	100,00	BROOKFIELD	53,00
		TEMASEK ⁴	47,00
Kaynak: Bildirim Formu			

- (7) Mevcut durumda LUMINACE, BROOKFIELD tarafından kontrol edilmektedir. İşlem sonrasında TEMASEK ile iştirakleri WHITECAP ve ROBSON tarafından BROOKFIELD'in kontrolünde olan OPCO, DEVCO ve TERRAFORM'a ait hisselerin devralınması suretiyle LUMINACE, dolaylı olarak TEMASEK ile BROOKFIELD'in ortak kontrolünde olan bir ortak girişim şirketi olacaktır.
- (8) Yönetim Sözleşmeleri uyarınca, OPCO, DEVCO ve TERRAFORM'un her biri "*LUMINACE Yönetim Kurulu*" olarak adlandırılacak kurullar tarafından yönetilecek, her bir kurul başlangıçta beş üyeden oluşacak şekilde yapılandırılacak, BROOKFIELD bahse konu kurullara üç yönetici, TEMASEK'e bağlı iştirakler ise iki yönetici atama hakkına sahip olacaktır. Bununla birlikte, "*%25 Oybirliği Gerektiren Konular*" kapsamında yıllık işletme planının ve bütçenin (ve bunlardan belirli sapmalarının) onaylanması ile icra kurulu başkanının atanması veya görevden alınması gibi hususlar %25 veya daha fazla ortaklık payına sahip her bir ortağın onayını gerektirmekte ve "*%40 Oybirliği Gerektiren Konular*" kapsamında ise "başkan" ünvanı veya dengi unvana sahip yöneticilerin atanması veya görevden alınması gibi hususlar, %40 veya daha fazla ortaklık payına sahip her bir ortağın onayına tabi olmakta, dolayısıyla stratejik kararlarda hem BROOKFIELD'in hem TEMASEK'in onayı aranmaktadır.
- (9) Yukarıda aktarılan hususlar dikkate alındığında, bildirim konusu işlemin nihayetinde LUMINACE'nin BROOKFIELD ve TEMASEK tarafından ortak kontrol edileceği sonucuna ulaşılmıştır. Buna ek olarak Bildirim Formu'nda, bildirilen işlem öncesinde tam işlevsel olarak faaliyet gösteren LUMINACE'nin, işlem sonrasında da bağımsız bir ekonomik varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirmeye devam edeceği belirtilmektedir. Bu hususta, LUMINACE'nin günlük operasyonlarına ayrılmış kendi bağımsız yönetimine sahip olmaya devam edeceği, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olmayacağı, kendi iş planına ve bütçesine sahip olacağı ve kalıcı olarak faaliyet göstermeye devam edeceği ifade edilmektedir.
- (10) Bu bağlamda, söz konusu işlemin gerçekleşmesiyle LUMINACE'nin kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana geleceğinden, işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin

² İşlem sonrasında ayrıca ROBSON, TERRAFORM ve DEVCO'daki payların satın alınması için kurulan araç şirketler olan Karta Temasek Blocker OpCo LLC ve Karta Temasek Blocker DevCo LLC'nin %100 hissesini de devralmış olacaktır.

³ OPCO, DEVCO ve TERRAFORM'un, LUMINACE'nin fiili dağıtık üretim faaliyetlerini yürüten şirketleri elde tutan en üst düzey holding şirketleri olduğu ifade edilmiştir.

⁴ İşlem sonrasında, TEMASEK dolaylı olarak WHITECAP aracılığı ile OPCO'da %(.....), ROBSON aracılığı ile TERRAFORM'da %(.....) ve WHITECAP ile ROBSON aracılığı ile DEVCO'da %(.....) oranında olmak üzere LUMINACE'de toplamda yaklaşık %47 oranında hisseye sahip olacaktır.

birinci fıkrasının (b) bendi uyarınca 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun)'un 7. maddesi kapsamında olduğu anlaşılmaktadır.

- (11) Tarafların başvuruda sunulan ciroları incelendiğinde, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde düzenlenen ciro eşiklerinin aşıldığı ve dolayısıyla işlemin izne tabi olduğu görülmektedir.
- (12) Başvuruya konu işlem bakımından 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında yoğunlaşmanın doğduğu ve ilgili ürün pazarı olarak tanımlanabilecek pazar devre konu şirketin faaliyet gösterdiği elektrik enerjisi üretimi, iletimi ve dağıtım pazarıdır. Her ne kadar planlanan işlem ile LUMINACE'de ortak kontrol sahibi olacak olan TEMASEK ile BROOKFIELD'in Türkiye'de çeşitli faaliyetleri bulunsada devre konu şirket olan LUMINACE faaliyetlerini Türkiye'de yürütmemektedir. Bu bağlamda dosya kapsamında tarafların Türkiye'deki faaliyetlerinden kaynaklı etkilenen pazarın mevcut olmadığı, dolayısıyla işlem sonucunda herhangi bir rekabet endişesinin bulunmadığı anlaşılmaktadır.
- (13) Bununla birlikte, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca bildirim konusu işlemin, 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riski taşıyıp taşımadığı konusu dikkate alınmalıdır. Bu doğrultuda, ortak girişim taraflarından ROBSON'ın ve WHITECAP'ın Türkiye'de, üzerinde ortak girişim kurulacak olan LUMINACE'in faaliyet gösterdiği dağıtık güneş enerjisi üretim tesisleri ile batarya depolama tesislerinin geliştirilmesi, bu tesislerin inşası, sahipliği ve işletilmesi ile elektrikli araç şarj altyapısı alanlarında herhangi bir faaliyetinin olmadığı görülmektedir. Ek olarak, ortak girişimin ana şirketlerinden ikisinin faaliyetleri arasında Türkiye'de yatay nitelikte örtüşme söz konusu olsa dahi, hâlihazırda yalnızca Kuzey Amerika'da faaliyet gösteren LUMINACE üzerinde ortak girişim kurulması işleminin Türkiye coğrafi alanı bakımından teşebbüsler arasındaki koordinasyon riskinde bir artış yaratma ihtimalinin olmayacağı görülmektedir⁵.
- (14) Yukarıda yapılan tespit ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca izne tabi olduğu, bununla birlikte anılan işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

⁵ Nitekim söz konusu işleme Avrupa Komisyonu tarafından 09.10.2025 tarihli ve M.12179 sayılı karar ile izin verildiği bilgisi edinilmiştir. <https://eur-lex.europa.eu/eli/C/2025/5508/oj>, Erişim Tarihi: 31.10.2025

H. SONUÇ

- (15) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı 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.