

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-2-024
Karar Sayısı : 25-22/532-348
Karar Tarihi : 12.06.2025

(Ortak Girişim)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Ayşe ERGEZEN, Rıdvan DURAN

B. RAPORTÖRLER : Osman Can AYDOĞDU, Ömer Burak ARTUKOĞLU,
Burak KARAKAYA

C. BİLDİRİMDE

BULUNANLAR : - Actis GP LLP

Temsilcileri: Av. İtir ÇİFTÇİ , Av. Ekin ÖNER

CE Partners, Levent 199, Kat 33 Büyükdere Cad. No. 199
Beşiktaş/İstanbul

- Warrington Investment Pte. Ltd

Temsilcileri: Dr. Mehmet Fevzi TOKSOY, Av. Bahadır BALKI

Tekkeci Sok. No. 3-5 34345, Arnavutköy, Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Hâlihazırda Tarpon Fonları ile Lambda Grup Şirketleri tarafından ortak kontrol edilen Serena Energia S.A.nın hisselerinin bir kısmının işleme özgü olarak kurulan şirket aracılığıyla satın alınması ile devre konu şirket üzerinde Alpha Brazil Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia ile NY Fundo de Investimento Em Participações Multiestratégia– Responsabilidade Limitada’nın ortak kontrol tesis etmesi işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 21.05.2025 tarih ve 68424 sayılı ile intikal eden ve eksiklikleri 04.06.2025 tarih ve 69067 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 04.06.2025 tarih ve 2025-2-024/Öİ sayılı Ortak Girişim Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda çoğunluk raportör görüşünde özetle; dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir. Öte yandan raportörlerden Osman Can AYDOĞDU’nun farklı görüşünde ise; Türkiye Cumhuriyeti mal ve hizmet piyasalarını etkileme kabiliyeti bulunmaması nedeniyle, Serena Energies S.A.nın devralınmasına yönelik olarak gerçekleştirilecek birleşme ve devralma rejimindeki herhangi bir işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun kapsamında incelenmesinin olanaksız olduğu belirtilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Yapılan bildirimde, hâlihazırda Tarpon Fonları ile Lambda Grup Şirketleri tarafından ortak kontrol edilen Serena Energia S.A.nın (SERENA) hisselerinin bir kısmının işleme özgü olarak kurulan şirket aracılığıyla (NewCo) satın alınması ile devre konu şirket üzerinde Alpha Brazil Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia¹ (ALPHA FIP) ile NY Fundo de Investimento Em Participações Multiestratégia –

¹ Bir yatırım fonu niteliğinde olan ve nihai olarak General Atlantic (GA) Grubu tarafından kontrol edilen şirketin yönettiği fonlar Brezilya’da elektrik enerjisinin üretimi, iletimi ve satışı alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirketin Türkiye’de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

Responsabilidade Limitada² (NY FIP)'nin ortak kontrol tesis etmesi 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 edilmektedir.

- (5) Dosya kapsamında sunulan bilgilere göre; 14.05.2025 tarihinde taraflar³ arasında imzalanan Yatırım Sözleşmesi uyarınca işleme özgü olarak kurulan NewCo⁴ aracılığıyla ortak girişim şirketi olan SERENA'nın (.....) üzere pay alım teklifinde bulunulacak ve işlemin neticesinde devre konu şirket üzerinde ALPHA FIP ve NY FIP ortak kontrol elde edecektir. Ayrıca taraflar arasında kapanış tarihinde akdedilecek Hissedarlar Sözleşmesi ile işlemin nihayete erdirilmesi planlanmaktadır.
- (6) Taraflarca SERENA'ya yapılması planlanan yatırımın, fon şirketleri aracılığıyla yapılan finansal bir yatırım niteliği arz ettiği belirtilmekte ve işlemin ekonomik gerekçesi, tarafların elektrik enerjisi pazarındaki yatırımlarını genişletmesi olarak beyan edilmektedir.
- (7) 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 hazizdir.
- (8) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasında ise; *"Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir."* hükmüne yer verilmiştir. Anılan hüküm uyarınca dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir.
- (9) Devre konu ortak girişim şirketi olan SERENA mevcut durumda Tarpon Fonları ve Lambda Grup Şirketleri tarafından ortak kontrol edilen bir ortak girişim şirkettir. Taraflar arasında imzalanan Hissedarlar Sözleşmesi uyarınca; planlanan işlem sonrasında yönetim kurulu, (.....) üyeden oluşacaktır.⁵ Bunlardan (.....) atama yetkisi ALPHA FIP'te olacaktır. (.....) yönetim kurulu üyesi ise şirket hisselerinin en az %(.....)'sine ya da kapanış itibarıyla elde ettiği payların 2 puan eksikliğine sahip olduğu sürece NY FIP tarafından atanacaktır. (.....) yönetim kurulu üyesi ise kapanış sonrası elde ettiği hisselerin %(.....) elinde bulundurduğu sürece Lambda Grup Şirketleri tarafından atanacaktır.
- (10) Hissedarlar Sözleşmesine göre yönetim kurulunun olağan kararları salt çoğunluk ile

² Bir fon şirketi niteliğinde olan ve nihai olarak Government of Singapore Investment Corporation (GIC) Grubu tarafından kontrol edilen şirket aracılığıyla GIC Grubu diğer iştirakleri ile birlikte özel sermaye yönetimi, risk sermayesi yönetimi ve altyapı fonlarına yatırım alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirketin Türkiye'de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

³ ALPHA FIP, NY FIP ve Lambda Grup Şirketleri.

⁴ Mevcut durumda %(.....) oranında hissesi Lambda Energies S.A. ile Lambda Energies S.A.'ya; %(.....) oranında hissesi ise ALPHA FIP'ye aittir. Bildirim kapsamında sunulan bilgilere göre, taraflar arasındaki Yatırım Sözleşmesi'nde öngörülen yatırımın ve bildirim konu işlemin neticelenmesi akabinde hisse oranı değişiklik arz edebilecektir.

⁵ Hissedarlar Sözleşmesi uyarınca, işlem sonrasında (.....) çıkmakta ve (.....) atayabilmektedir.

alınacaktır. Buna karşın; iş planı ile buna bağlı olarak hazırlanan yıllık planın ve bütçenin her mali yıl için onaylanması ile bunlarda yapılacak her türlü değişiklik, devre konu şirketi ilgilendiren birleşme, iş birliği, konsolidasyon, bölünme veya başka herhangi bir kurumsal yeniden yapılanma işlemleri ile devre konu şirket veya bağlı ortaklığı tarafından yapılacak her türlü yeni yatırım, üçüncü kişilere pay satışı veya varlıkların alımı ya da satımı yoluyla ya da herhangi bir kişiye ait menkul kıymetlerin el değiştirmesi suretiyle işlem başına ya da 12 aylık bir dönem içinde birbirine bağlı işlemler serisi kapsamında toplamda (.....) tutarının aşılması şeklindeki stratejik nitelikteki işlemler adına alınacak kararlar bakımından SERENA'nın en az %(.....) hissesine sahip hissedarları tarafından atanan yönetim kurulu üyelerinin olumlu oyu aranmaktadır.

- (11) Yukarıda aktarılan hususlar dikkate alındığında, dosya konusu işlemin nihayetinde ALPHA FIP ile NY FIP'nin SERENA'da ortak kontrol elde edecekleri sonucuna ulaşılmıştır. Buna ek olarak, bildirilen işlem öncesinde tam işlevsel olarak faaliyet gösteren SERENA'nın, işlem sonrasında da bağımsız bir ekonomik varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirmeye devam edeceği belirtilmektedir. Bu hususta, SERENA'nın 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.
- (12) Bu bağlamda, söz konusu işlemin gerçekleşmesiyle SERENA'nın kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana geleceğinden, işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi uyarınca 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında olduğu anlaşılmaktadır. Tarafların ciroları incelendiğinde, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde düzenlenen ciro eşiğinin aşıldığı ve dolayısıyla işlemin izne tabi olduğu sonucuna varılmaktadır.
- (13) Bildirime 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 ve satışı pazarıdır. Her ne kadar planlanan işlem ile ortak kontrol elde edecek olan ALPHA FIP ve NY FIP'nin dâhil oldukları ekonomik bütünlüğün (sırasıyla GA Grubu ve GIC Grubunun) Türkiye'de çeşitli faaliyetleri bulunsun da⁶ devre konu şirket olan SERENA, elektrik enerjisi üretimine ve satışına yönelik faaliyetlerini Türkiye'de yürütmemekte; dahası Brezilya'daki veya ABD'deki faaliyeti ile Türkiye pazarını etkileme potansiyeli de bulunmamaktadır. Bu bağlamda dosya kapsamında tarafların faaliyetleri arasında etkilenen pazarın mevcut olmadığı, dolayısıyla işlem sonucunda herhangi bir rekabet endişesinin bulunmadığı anlaşılmaktadır.
- (14) Sonuç olarak, yapılan inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konusu işlemin gerçekleşmesi hâlinde herhangi bir pazarda başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere, etkin rekabetin önemli

⁶ GA Grubu bünyesindeki muhtelif portföy şirketlerinin dolaylı olarak Türkiye'de faaliyetleri bulunmaktadır. Aynı zamanda GA Grubu, bünyesindeki Actis GP LLP aracılığıyla petrol arama ve üretimi alanında danışmanlık hizmetleri sağlayan Viking Grubunu (Viking Services BV ve Abraaj Viking Management Ltd.) ve elektrik enerjisi üretimi ve satışı alanlarında faaliyeti bulunan Uludağ Elektrik ve Dağıtım AŞ ile Uludağ Perakende Elektrik Satış AŞ'nin tek hissedarı olan Uluğ Enerji Dağıtım ve Perakende Satış Hizm. AŞ'yi kontrol etmektedir. GIC Grubu ise Türkiye'de, Euro Crescent Pte. Ltd. aracılığıyla Feriköy Gayrimenkul Yat. İnş. Tur. San. ve Tic. AŞ, Kurtköy Gayrimenkul Yat. İnş. Tur. San. ve Tic. AŞ ve Esentepe Gayrimenkul Yat. İnş. Tur. San. ve Tic. AŞ'de %(.....) hisse sahibi olup Euro Cube Pte. Ltd. aracılığıyla ise Rönesans Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın ortak kontrolünü haizdir.

ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine varılmıştır.

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.