

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-1-046
Karar Sayısı : 25-37/885-520
Karar Tarihi : 02.10.2025

(Devralma)

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 : Funda SOYLU, Alp Tuna MERCİMEK, Muhammet DEMİREL,
Yağmur DOLU İNCEGELİŞ

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Volue AS
Temsilcileri: Av. Kayra ÜÇER, Neşe Nur YAZGAN
Büyükdere Cad. 199 34394 Levent/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: Smartpulse Teknoloji Anonim Şirketi'nin tek kontrolünün Volue AS tarafından devralınması işlemi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 23.07.2025 tarih ve 71155 sayı ile giren ve 30.09.2025 tarihli ve 74118 sayılı yazı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 01.10.2025 tarihli ve 2025-1-046/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) Başvuru konusu işlemin detaylı olarak incelenebilmesi için sektörde faaliyet gösteren rakip teşebbüsler ile Enerjide Dijitalleşme Derneği (EDİDER) ve Enerji Piyasaları İşletme AŞ'den (EPIAŞ); 05.08.2025 tarihli ve 120936 sayılı; 20.08.2025 tarihli ve 121976 sayılı; 20.08.2025 tarihli ve 121977 sayılı; 20.08.2025 tarihli ve 121988 sayılı yazılar ile bilgi talep edilmiştir.
- (4) Ayrıca sektörde faaliyet gösteren (.....), (.....), EPIAŞ ve EDİDER'den talep edilen bilgi ve belgeler 26.08.2025 - 29.08.2025 tarihleri arasında Kurum kayıtlarına intikal etmiştir.
- (5) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (6) Başvuruda; Smartpulse Teknoloji Anonim Şirketi'nin (SMARTPULSE) tek kontrolünün Volue AS (VOLUE) tarafından devralınması 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.
- (7) Bildirim konusu işleminin temelini, taraflar arasında 18.07.2025 tarihinde akdedilen Hisse Alım ve Devir Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır.
- (8) Bildirim Formu'nda SMARTPULSE'in işlem öncesinde (.....) ile (.....)'ın ortak kontrolünde olduğu belirtilmektedir. İşlemin gerçekleşmesiyle birlikte, VOLUE aracılığıyla Arendals Fossekompagni ASA (AFK) ve AIC Parent, Inc. (AIC), SMARTPULSE'in %100 pay sahibi olacak ve tek kontrolünü devralacaktır. Bu doğrultuda, bildirim konu işlem neticesinde hisse devri aracılığıyla SMARTPULSE'in kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana

gelecek olması sebebiyle başvuru konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi niteliğinde olduğu değerlendirilmektedir.

- (9) Öte yandan, bulut tabanlı yazılım sistemleri hizmeti sunan devre konu SMARTPULSE'in, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesi uyarınca "teknoloji teşebbüsü" niteliğinde olduğu değerlendirilmektedir. Dolayısıyla, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde devre konu teşebbüs bakımından iki yüz elli milyon TL ciro eşiği aranmayacağından ve devralan konumundaki işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun, ilgili maddede öngörülen eşiği aştığından, dosya mevcudu bilgilere göre, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi uyarınca Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır
- (10) Devre konu SMARTPULSE, kısa vadeli elektrik ticareti operasyonlarının yönetimini desteklemek üzere bulut tabanlı yazılım sistemlerinin işletilmesi, bakımı ve geliştirilmesi faaliyetlerini yürütmektedir. Bu sistemler, çeşitli veri kaynakları ve yazılım robotları aracılığıyla otomatik ticaret süreçlerinin gerçekleştirilmesine imkân sağlamaktadır¹. Türkiye'de doğrudan satış yöntemiyle faaliyet gösteren SMARTPULSE, EPİAŞ ve Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi (TEİAŞ) tarafından düzenlenen ve işletilen Türk elektrik piyasasında faaliyet gösteren tüm piyasa aktörlerine hizmet sunmaktadır. Söz konusu hizmetler, müşterilerin operasyonel risklerini azaltmasına, işlem gerçekleştirme kabiliyetlerini artırmasına ve Türk elektrik piyasasının düzenleyici yapısına uyum sağlamasına imkân tanıyan modüler ve otomasyon odaklı bir platform aracılığıyla sunulmaktadır.
- (11) SMARTPULSE, söz konusu hizmetleri sunarken, çeşitli arka plan süreçleri ve veri toplama sistemlerine ek olarak üretim tahmin verisi ve gerçek zamanlı üretim verisini entegre etmektedir. Üretim tahmin verisi, elektrik üretimine yönelik kısa vadeli öngörülerini içermekte olup müşteri tarafından hâlihazırda çalışılmakta olan üçüncü taraf bir tahmin firması aracılığıyla sağlanmaktadır. Diğer bir ifadeyle, SMARTPULSE platformuna aktarılan tahmin verisi, müşterinin tercih ettiği başka bir şirketten alınmaktadır. SMARTPULSE platformuna entegre edilen diğer bir veri olan, gerçek zamanlı üretim verisi ise elektrik üretim tesisleri gibi enerji altyapılarından gelen anlık üretim bilgilerini kapsamaktadır. Bu bağlamda, piyasa katılımcıları SMARTPULSE platformu üzerinden, elektrik piyasasının anlık durumu ile birlikte mevcut tahmin ve gerçek zamanlı üretim verilerine erişebilmektedir.
- (12) SMARTPULSE'in Türkiye'deki müşteri portföyü, üçüncü taraf üretim varlıkları için piyasa erişimi ve dengesizlik yönetimi hizmetleri sunan dengeleme grubu temsilcileri (*aggregators*), kendi üretim portföylerinin ticari operasyonlarını yürüten bağımsız elektrik üreticileri (*Independent Power Producers – IPP*), nihai tüketicilere elektrik satan ve hassas dengesizlik yönetimine ihtiyaç duyan perakende elektrik tedarikçileri ve fiziksel varlığı olmaksızın finansal kazanç amacıyla kısa vadeli ticaret gerçekleştiren şirketlerden oluşmaktadır. SMARTPULSE, küresel ölçekte faaliyetlerini Avrupa ile sınırlı olmak üzere; Smartpulse Global Ltd. (SMARTPULSE GLOBAL) adlı iştiraki aracılığıyla yürütmektedir.

¹ Elektrik ticareti özelinde, özellikle yenilenebilir enerji üretimine konu varlıklar bakımından, piyasa katılımcılarının ticari kararlarını zamanında alabilmeleri ve bu kararları EPİAŞ ve Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi (TEİAŞ) gibi merkezi platformlara iletebilmeleri için çok çeşitli veri kaynaklarını işlemeleri gerekmektedir. Bu veri kaynakları arasında; üretim tahminleri, santrallerden elde edilen SCADA (*Supervisory Control and Data Acquisition*) sistem verileri, piyasa fiyatları ve şebeke bildirimleri yer almaktadır. Türkiye'deki elektrik piyasasında birçok şirket bu adımları halen manuel olarak ve web ara yüzleri üzerinden yerine getirirken SMARTPULSE gibi teşebbüsler, otomasyon, entegrasyon ve raporlama odaklı bir çözüm önerisi sunmaktadır.

Bu kapsamda, SMARTPLUSE GLOBAL, Türkiye pazarına özgü olarak uyarlanmış çözümler sunan SMARTPULSE'tan hizmet temin etmekte ve Avrupa pazarındaki satış ve hizmet teslim süreçlerini yönetmektedir.

- (13) Devralan konumundaki ilgili teşebbüs VOLUE, küresel ölçekte, çevrim içi veri hizmetleri olarak sunulan enerji piyasası fiyat verileri ve öngörülerinin temin edilmesi; elektrik üretimi, elektrik ticareti, elektrik şebekesi ve altyapı yönetimi alanlarında yazılım ve çevrim içi hizmetlerin sunulması ile elektrik üretim ve tüketim portföylerinin yönetimine ilişkin hizmetlerin ilgili müşterilere sağlanması faaliyetlerini yürütmektedir. VOLUE tarafından sunulan ürün ve hizmetlere aşağıda yer verilmektedir:
- Volue Smart Power ve BoFiT: Büyük ölçekli elektrik üretim portföylerinin ticari ve fiziksel optimizasyonuna yönelik yazılım paketleridir.
 - Volue AlgoTrader, PowerBot, Ancitra, Auction Bidding ve DeltaXE: Kısa vadeli fiziksel elektrik piyasalarında gerçekleştirilen işlemlerde ticaret faaliyetlerini desteklemek amacıyla geliştirilmiş yazılım ürünleridir.
 - NETBAS, ADMS, Elsmart: Elektrik şebekelerinin yönetimi ve işletilmesine yönelik yazılım çözümleridir.
 - Gemini Water Ve Gemini Private Yazılım Paketleri: Su ve atık su altyapı ağlarının yönetimi ve işletilmesine yönelik çözümler sunmaktadır.
 - Gemini Construction Yazılım Paketi: İnşaat mühendisliği projelerinde hesaplama ve proje kontrolü amaçlı kullanılmaktadır.
 - Insight by Volue: Enerji piyasası fiyat öngörülerini ve enerji piyasası verilerinin çevrim içi olarak sunulduğu bir veri ve analiz platformudur.
 - Volue Energy Market Services: Elektrik üretim veya tüketim varlıklarına sahip şirketlere yönelik portföy ve varlık yönetimi hizmetleri sunulmaktadır.
- (14) VOLUE'nin Türkiye pazarına yönelik faaliyetleri ise Norveç'te kurulu iştiraki (.....) tarafından (.....)" markası altında yürütülmektedir. Bu kapsamda (.....), (.....) şeklinde sunmaktadır. Söz konusu ürünler temel olarak; hava durumu odaklı temel tahminler, kısa ve orta vadeli piyasa analiz ve tahminleri ile uzun vadeli piyasa analiz ve tahminlerini kapsamaktadır. Hâlihazırda VOLUE'nin Türkiye'deki müşterileri arasında (.....) bulunmaktadır. Öte yandan, VOLUE, Türkiye'deki müşterilerine Türkiye elektrik piyasasına ilişkin özel analiz veya tahmin hizmeti sunmamakta; bunun yerine, bu müşterilere (.....) sağlamaktadır. Başka bir ifadeyle, (.....)
- (15) Devralan işlem taraflarından AFK ise, hisseleri Oslo Borsası'nda işlem gören ve merkezi Arendal, Norveç'te bulunan bir yatırım şirketidir. AFK, esas itibarıyla enerji ve teknoloji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin sahipliği, geliştirilmesi ve işletilmesine yönelik yatırımlar gerçekleştirmektedir. AFK'nin portföyünde bulunan şirketler, dikey yazılım ve analitik, uydu iletişimi, endüksiyon teknolojisi, endüstriyel 3D baskı, ileri malzemeler, gayrimenkul ve hidroelektrik gibi çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Aşağıdaki tabloda AFK'nin kontrol hakkına sahip olduğu şirketlerin unvanına ve faaliyet alanlarına yer verilmektedir:

Tablo-1: AFK'nin Kontrol Hakkına Sahip Olduğu Şirketleri ve Faaliyet Alanları

Teşebbüs	Faaliyet Alan(lar)ı
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)

Kaynak: Cevabi Yazı

- (16) Devralan diğer işlem tarafı konumunda bulunan AIC ise, faaliyetlerini münhasıran merkezi ABD'nin Boston şehrinde bulunan küresel özel sermaye şirketi Advent International LP (ADVENT) aracılığıyla yürütmektedir. 1984 yılında kurulan ADVENT, otuzdan fazla alt sektörü kapsayan beş ana sektörde (iş ve finansal hizmetler, tüketici ürünleri, sağlık, sanayi ve teknoloji) yatırımlar gerçekleştirmektedir. Aşağıdaki tabloda; AIC'nin Türkiye'de kontrol hakkına sahip olduğu şirketlerin ünvanına ve faaliyet alanlarına yer verilmektedir:

Tablo-2: AIC'nin Kontrol Hakkına Sahip Olduğu Şirketleri ve Faaliyet Alanları

[illegible]

Kaynak: Cevabi Yazı

- (17) Yukarıda yer verilen bilgilerden görülebileceği üzere, AIC ve AFK ile devre konu SMARTPULSE'in faaliyetleri arasında herhangi bir örtüşme bulunmamaktadır. Bununla birlikte devralan VOLUE ile SMARTPULSE'in faaliyetleri arasında örtüşme bulunup bulunmadığı hususunun detaylandırılmasında yarar görülmektedir.
- (18) Teşebbüslerin faaliyet alanları incelendiğinde, devre konu SMARTPULSE esas olarak enerji ticareti yazılımlarının bulut ortamında işletimi, bakımı ve geliştirilmesi alanında faaliyet gösterirken; VOLUE'nin enerji pazarında finansal ve ilgili piyasa verileri ile tahminler alanında faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Bu noktada tarafların faaliyetleri arasında işlem neticesinde yatay anlamda bir örtüşme meydana gelmediği değerlendirilmektedir.
- (19) Öte yandan Bildirim Formu'nda, SMARTPULSE ile VOLUE'nin yazılım ürünleri arasında küresel anlamda işlevsel bir örtüşme bulunduğu ancak söz konusu ürünler, farklı müşteri segmentlerine hitap edecek şekilde tasarlandığından, ürünler arasındaki ticari örtüşmenin oldukça sınırlı olduğu ifade edilmektedir. Bu doğrultuda, SMARTPULSE ve VOLUE tarafından sunulan yazılım ürünlerinin birbiri ile ilişkisinin detaylandırılmasında fayda görülmektedir.
- (20) Bildirim Formu'nda da belirtildiği üzere, SMARTPULSE'in sunduğu yazılım ürünleri, müşterilerin sistemleri aracılığıyla sağlanan üretim tahmini verilerini kullanmaktadır. Bu kapsamda, SMARTPULSE platformuna entegre edilen veri, santrale özgü elektrik üretim tahmini verisidir. Anılan üretim tahminleri, ülke veya bölge düzeyindeki değişkenleri ve

genel enerji piyasası eğilimlerini dikkate alan uzun vadeli tahmin verilerinden ayrılmaktadır. Başka bir ifadeyle, SMARTPULSE'in platformuna entegre edilen tahmin verisi, belirli bir elektrik üretim santraline ilişkin olup tahmin sağlayıcıları² aracılığıyla elde edilmekte ve genel enerji piyasası eğilimlerinden farklılaşmaktadır. Buna karşılık, devralan VOLUE tarafından Türk müşterilerine sağlanan tahmin verileri, Avrupa enerji piyasalarına ve eğilimlerine ilişkin, genel bilgi ve koşulları içermektedir.

- (21) Bu kapsamda, santrale özgü üretim tahmin verisi ile VOLUE tarafından sunulan bölgesel genel eğilim verisi arasında ikame veya tamamlayıcılık ilişkisi bulunup bulunmadığı hususunda taraflardan bilgi talep edilmiştir. VOLUE tarafından iletilen cevabi yazıda; santrale özgü üretim tahmin verisi ile bölgesel genel eğilim verisi arasında; içerik, ayrıntı seviyesi ve kullanım amacı bakımından önemli farklılıklar bulunduğu, bu doğrultuda, santrale özgü üretim tahminlerinin santral seviyesinde sunulduğu ve bireysel üretim birimlerine özgü şekilde uyarlandığı, bölgesel genel eğilim verilerinin ise toplam üretim tahminleri, talep tahminleri ve elektrik fiyatı beklentileri gibi piyasa düzeyinde öngörüler içerdiği, ayrıca bölgesel genel eğilim verilerinin ağırlıklı olarak piyasa fiyat tahminlerinde kullanıldığı, santrale özgü üretim tahmin verilerinin ise belirli üretim varlıklarının dengelenmesi için gerekli ticaret hacminin belirlenmesinde kullanıldığı ifade edilmiştir. Ayrıca, SMARTPULSE'in müşterilerinin çok küçük bir kısmının³ VOLUE'nin sunduğu tip fiyat genel eğilim verilerini SMARTPULSE'in platformuna entegre ettiği belirtilmiş, SMARTPULSE'in platformuna asıl entegre edilen verilerin, VOLUE'nin mevcut durumda küresel ölçekte bile sunmadığı, tesis bazlı üretim tahmini verileri olduğu açıklanmıştır. Bu bağlamda, VOLUE tarafından sunulan genel eğilim verisinin SMARTPULSE'in sunduğu hizmet bakımından bir girdi teşkil etmediği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, işlem sonucunda dikey anlamda da bir ilişkinin ortaya çıkmayacağı değerlendirilmektedir.
- (22) Tarafların faaliyetleri arasında dikey bir ilişkinin bulunduğu varsayımında dahi devralan VOLUE tarafından Türk müşterilerine sağlanan tahmin verileri Avrupa enerji piyasalarına ve bu piyasalardaki genel eğilimlere yönelik olduğundan, veriler Türk enerji piyasası bakımından uygulanabilir veya işlevsel bir nitelik taşımamaktadır. Bu çerçevede, VOLUE'nin Türkiye'de enerji piyasasında finansal ve piyasa verileri ile tahminler şeklinde tanımlanabilecek ilgili pazarda herhangi bir faaliyette bulunmadığı ve bu sebeple Türkiye'de pazar payı elde etmediği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, işlem sonucunda dikey anlamda bir ilişkinin meydana geldiği varsayılsa dahi, VOLUE'nin Türkiye'de herhangi bir pazar payına sahip olmaması nedeniyle işlemin rekabetçi endişe doğurmayacağı değerlendirilmektedir.
- (23) Öte yandan, VOLUE tarafından iletilen cevabi yazıda; elektrik üretim şirketlerinin özellikle teklif verme ve varlık optimizasyonu aşamalarına ilişkin karar alma süreçlerinde, bölgesel genel eğilim tahmin verilerini SMARTPULSE'in sunduğu hizmetlere ek olarak kullanabildiği, ayrıca işlem taraflarının ürünlerinin aynı müşteri gruplarına ayrı ayrı veya birlikte satılabileceği de belirtilmektedir.
- (24) Yatay Olmayan Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz'da (Dikey-Konglomera Kılavuz) çok pazarlı birleşmeler, birleşen teşebbüslerin arasındaki ilişkinin ne tam anlamıyla yatay (aynı ilgili pazarda bulunma) ne de dikey (sağlayıcı-alıcı ilişkisi) türde bir ilişki olduğu durumlarda karşılaşılan türdeki işlemler olarak

² SMARTPULSE'in üretim tahmini sağlayıcılığı faaliyeti bulunmamakta olup yalnızca Meteologica, Adex, Aeolis, Algopoly gibi üretim tahmin verisi sağlayıcılarının sunduğu verilerin entegre edilebileceği bir platform sunmaktadır.

³ Cevabi yazıda SMARTPULSE'in yalnızca (.....) müşterisinin fiyat tahmini bilgisini entegre ettiği ve bu müşterilerin de SMARTPULSE'a entegrasyon talebinde bulunmadığı ve verileri manuel olarak kendilerinin entegre ettiği belirtilmiştir.

tanımlanmıştır. Çok pazarlı birleşmelere ilişkin rekabet hukuku uygulamalarında özellikle, birleşme taraflarının birbirleriyle yakından ilgili olan pazarlarda faaliyet gösterdiği durumların üzerinde durulmaktadır. Bu kapsamda, aralarında tamamlayıcılık ya da zayıf ikame ilişkisi olan ürün ve hizmetleri veya aynı müşteri grubu tarafından satın alınan veya üretiminde önemli ölçüde benzer girdiler kullanılan belli bir ürün veya hizmet gamına dâhil olan faaliyetleri kapsayan pazarlardaki birleşmeler inceleme konusu olmaktadır. Dikey-Konglomera Kılavuz'a göre çok pazarlı birleşmelerin rekabeti önemli ölçüde azaltma ihtimali oldukça düşüktür ancak istisnai hallerde bu tür işlemler pazar kapama ihtimaline yol açabilecektir⁴.

- (25) Bildirime konu işlem kapsamında devre konu SMARTPULSE ile devralan VOLUE'nin sundukları ürünlerin, aynı müşteri grubunun karar alma süreçlerinde birlikte kullanılabildiği ve bu yönüyle birbirlerini tamamladıkları görülmektedir. Bu doğrultuda, bildirim konusu işlem ile Dikey-Konglomera Kılavuz uyarınca işlem taraflarının ürünleri arasında tamamlayıcılık ilişkisi olarak nitelendirilebilecek bir durumun ortaya çıkabileceği, bu nedenle söz konusu işlemin pazarda olası konglomera etkilere yol açabileceği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, SMARTPULSE'in sunduğu hizmetler ile VOLUE'nin bölgesel genel eğilim tahmin verilerinin birbirine bağlanması veya paket satış yoluyla birlikte sunulmasının, tarafların bir pazardaki güçlerini diğer bir pazara aktarmaları suretiyle pazar kapama (*foreclosure*) riskine yol açıp açmayacağı hususunun incelenmesi gerekmektedir.
- (26) Pazar kapamanın oluşabilmesi için birleşik teşebbüsün söz konusu pazarlardan birinde hâkim durum seviyesinde olması gerekmektedir önemli bir pazar gücü bulunmalıdır⁵. Yukarıda detaylı bir şekilde yer verildiği üzere VOLUE, Türkiye enerji pazarında finansal ve ilgili piyasa verileri ile tahminler pazarında herhangi bir pazar payına sahip değildir. SMARTPULSE ise enerji ticareti piyasasına yönelik bulut tabanlı yazılım sistemlerinin işletilmesi, bakımı ve geliştirilmesi pazarında %(.....) oranında bir pazar payına sahiptir⁶. Bu bağlamda, devralanın ilgili pazarda herhangi bir pazar payına sahip olmadığı, devre konunun ise ilgili pazarda önemli bir pazar gücüne sahip olduğu söylenebilecektir. Her ne kadar VOLUE'nin Türkiye'de faaliyeti bulunmasa da işlem sonrasında Türkiye'de faaliyete başlaması durumunda birleşik teşebbüsün önemli bir pazar gücüne sahip olacak olması dolayısıyla ortaya rekabet karşıtı bir etkinin çıkıp çıkmayacağının incelenmesinde yarar görülmektedir.
- (27) Bu noktada birleşik teşebbüsün enerji ticareti yazılımlarının bulut ortamında işletimi, bakımı ve geliştirilmesi alanındaki konumunu kaldıraç olarak kullanarak VOLUE'nin enerji pazarında finansal ve ilgili piyasa verileri ile tahminler alanındaki rakiplerine pazarı kapatma imkân ve güdüsünün olup olmadığının değerlendirilmesi önem taşımaktadır. Bu doğrultuda Dikey-Konglomera Kılavuz'un 98. paragrafında; pazar kapama değerlendirmesi yapılırken ilk olarak birleşik teşebbüsün pazarı kapama imkânı olup olmadığı, ikinci olarak birleşik teşebbüsün bu yönde bir ekonomik güdüsünün bulunup bulunmadığı, son olarak ise bu yöndeki bir pazar kapama uygulamasının pazardaki rekabeti önemli ölçüde etkileyip etkilemeyeceğinin göz önünde bulundurulması gerektiği,

⁴ Dikey-Konglomera Kılavuz, paragraf 95-96.

⁵ Dikey-Konglomera Kılavuz, paragraf 103.

⁶ Bildirim Formu'nda yer verildiği üzere; pazar payı hesaplaması, Türkiye'deki toplam aktif piyasa katılımcısı sayısı (yaklaşık 1.590) esas alınarak yapılmıştır. SMARTPULSE hâlihazırda yaklaşık (.....) aktif piyasa katılımcısına hizmet vermekte olup, bu doğrultuda tahmini pazar payı yaklaşık %(.....) seviyesindedir. Ayrıca SMARTPULSE'in pazar payına ilişkin veriler, EPIAŞ tarafından sunulan cevabi yazıda da teyit edilmiştir.

ayrıca uygulamada bu üç kıstasın çoğunlukla iç içe geçmiş olduğundan birlikte değerlendirilebileceği belirtilmektedir.

- (28) Yukarıda yer verildiği üzere; SMARTPULSE 2024 yılında enerji ticareti piyasasına yönelik bulut tabanlı yazılım sistemlerinin işletilmesi, bakımı ve geliştirilmesi pazarında %(.....) oranında pazar payına sahiptir. Bununla birlikte Bildirim Formu'nda aynı pazarda (.....) ve (.....) gibi rakip teşebbüslerin faaliyet gösterdiği, bunun yanında pazarda kendi yazılımını kullanan büyük oyuncuların bulunduğu ifade edilmektedir. Bu noktada, elektrik üretim alanında faaliyet gösteren teşebbüslerin kendi yazılımlarını kullanma imkânına sahip olduğu ve ayrıca SMARTPULSE dışında alternatif hizmet sağlayıcılara yönelmesinin mümkün olduğu görülmektedir. Bu doğrultuda, birleşik teşebbüsün pazar kapama yönünde bir imkânı bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (29) İşlem taraflarının küresel faaliyetleri incelendiğinde ise yatay anlamda tek örtüşmenin, Avrupa enerji ticareti yazılımlarının bulut ortamında işletimi, bakımı ve geliştirilmesi pazarında olduğu görülmektedir. Taraflarca sunulan bilgilere göre, Boston Consulting Group tarafından Kasım 2023'te hazırlanan pazar araştırmasında, söz konusu pazarın büyüklüğü⁷ 2023 yılı itibarıyla yıllık yaklaşık 307 milyon Euro olarak tahmin edilmiştir. Yine taraflarca sunulan verilere göre VOLUE'nin bu pazardan yaklaşık (.....) milyon Euro, SMARTPULSE'in ise yaklaşık (.....) milyon Euro gelir elde etmesi beklenmektedir. Bu tahminler doğrultusunda, tarafların Avrupa genelindeki toplam pazar payı yaklaşık %(.....) seviyesinde olacaktır. Yatay Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz'un (Yatay Kılavuz) 18. paragrafında *"Birleşik teşebbüslerin ilgili pazardaki paylarının toplamının %20'nin altında olması halinde, söz konusu birleşme işleminin rekabet bakımından olumsuz etkilerinin, incelemenin derinleştirilmesini ve birleşmenin yasaklanmasını gerektirecek düzeyde olmadığı varsayılabilir"* açıklaması yer almaktadır. Bu doğrultuda tarafların küresel faaliyetleri bakımından yatay bir örtüşme bulunsa da yoğunlaşmaya izin verilmesi halinde ortaya çıkacak toplam pazar payı, mezkur eşiğin altında kalacağından, işlem rekabet karşıtı bir endişeye sebebiyet vermeyecektir.
- (30) Nitekim dosyada yer verilen bu değerlendirmelerin teyidi amacıyla, bildirim konusu işlemin gerçekleşmesi durumunda, işlemin enerji ticareti piyasasına yönelik bulut tabanlı yazılım sistemlerinin işletilmesi, bakımı ve geliştirilmesi pazarındaki etkilerine ilişkin olarak SMARTPULSE'in rakipleri ile EDİDER ve EPİAŞ'ın görüşlerine başvurulmuştur. Bu kapsamda;
- (.....) tarafından (.....) mevcut müşteri portföyünün bulut tabanlı yazılıma ihtiyaç duyması nedeniyle bu hizmete bağlı olarak çalıştığı, söz konusu devralma işleminin fiyat ve hizmet kalitesi açısından rekabeti etkileyeceği ancak (.....) piyasadaki rekabette fiyat, servis kalitesi ve teknolojik yetkinlik gibi parametreler ile öne çıktığı ve rekabete katkı sağlamaya devam edeceği,
 - (.....) tarafından SMARTPULSE'in potansiyel bir rakip konumunda olan ve bunun yanında büyük bir finansal güce sahip olan VOLUE tarafından devralmasının SMARTPULSE'in pazar gücünü artıracığı,
 - (.....) tarafından enerji ticaretine yönelik bulut tabanlı yazılım sistemleri pazarında özellikle son yıllarda rekabetin giderek arttığı, dolayısıyla söz konusu pazarın yeni yazılım girişimlerinin ilgisini çeken dinamik bir pazar olduğu, ayrıca pazara giriş engellerinin düşük seviyede olduğu, bu minvalde pazar yapısının açık ve gelişime

⁷ İlgili pazar araştırmasında pazar büyüklüğü, bir teşebbüsün ürün veya hizmetleriyle fiilen hedefleyebileceği ve hizmet verebileceği toplam pazarın bölümünü ifade eden *Serviceable Addressable Market* ölçütü üzerinden hesaplanmıştır.

müsait olduğu, yeni oyuncuların pazara girme motivasyonlarının bulunduğu, bu sebeplerle söz konusu devralma işleminin; diğer yazılım firmalarını ve yatırımcıları da sektöre yönlendirmesinin, yeni ürün ve hizmetlerin geliştirilmesine olanak sağlamasının ve genel olarak pazarın büyümesini teşvik etmesinin muhtemel olduğu,

- (.....) tarafından işleme ilişkin olarak herhangi bir olumsuz görüşün bulunmadığı hususları ifade edilmiştir.

- (31) Bununla birlikte birleşik teşebbüsün pazar kapama noktasında imkânının bulunduğu varsayılsa bile, VOLUE tarafından iletilen cevabi yazıda; VOLUE'nin Türkiye'de enerji piyasalarına yönelik analiz veya tahmin hizmeti sunma noktasında bir planı bulunmadığı ifade edilmektedir. Bu kapsamda işlemin Türkiye'de herhangi bir ilgili ürün pazarında yoğunlaşma seviyesini artırmayacağı ve işlem neticesinde etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmektedir.
- (32) Öte yandan, SMARTPULSE'in bir teknoloji teşebbüsü olması nedeniyle bildirim konusu işlem öldürücü devralma teorisi çerçevesinde de değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda, öncelikle öldürücü devralma teorisine ilişkin açıklamalara yer vermek uygun olacaktır.
- (33) Yeni gelişmekte olan teşebbüsler, yaygın adıyla start-up'lar, piyasalarda rekabetin sağlanmasında kritik bir rol oynamaktadır. Bu teşebbüsler, yeni fikir ve ürünlerin yanı sıra yıkıcı inovasyon ve öncü iş modellerinin önemli bir kaynağı olarak görülmektedir. Söz konusu teşebbüslerin piyasadaki varlığı, yerleşik ve daha az verimli teşebbüsleri daha etkin hale gelmeye veya piyasadan çekilmeye zorlayarak yoğunlaşmış piyasalarda rekabetin artmasına katkı sağlamaktadır.
- (34) Geleneksel yaklaşımlar çerçevesinde, bu tür teşebbüslerin yoğunlaşma kontrolü açısından önemi, genellikle yalnızca ilgili pazarın daha rekabetçi bir yapıya kavuşma potansiyelinin değerlendirilmesi ile sınırlı kalmaktadır⁸. Bununla birlikte son dönemde gerçekleştirilen ampirik çalışmalar, yeni gelişmekte olan bir teşebbüsün devralınmasının yalnızca rekabetçi baskının kaybına değil, aynı zamanda potansiyel bir ürün veya yeniliğin de piyasadan çekilmesine yol açabileceğini ortaya koymaktadır. Bu tür işlemler, literatürde "öldürücü devralma" (*killer acquisitions*) olarak adlandırılmakta ve rekabet hukuku açısından özel bir inceleme alanı oluşturmaktadır⁹.
- (35) Öldürücü devralma terimi, gelecekte rekabet yaratma potansiyeline sahip bir ürün veya teknolojinin, yerleşik firmaların pazar gücünü ve kârlılığını tehdit edebileceği durumlarda, bu potansiyeli ortadan kaldırmak amacıyla gerçekleştirilen devralma işlemlerini tanımlamak için kullanılmaktadır¹⁰. Bu tür devralmalar, yalnızca piyasadaki rekabetçi dinamikleri olumsuz etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda yenilikçi ürün veya teknolojilerin piyasaya girişini de engelleyebilmektedir. Yatay Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz'da büyük ölçekli yerleşik firmalar tarafından, yeni kurulan veya gelişmekte olan firmaların (*nascent/start-ups*) devralınması durumunda ortaya çıkabilecek olası rekabeti kısıtlayıcı etkilerin titizlikle incelenmesi gerektiği vurgulanmakta ve bu tür devralmaların, devralınan ürün veya teknolojinin

⁸ OECD (2020), "Start-ups, Killer Acquisitions and Merger Control", s.3, (bkz. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2020/05/start-ups-killer-acquisitions-and-merger-control_201583e4/dac52a99-en.pdf, Erişim Tarihi: 10.09.2025)

⁹ OECD (2020), s.3.

¹⁰ SARUÇ M. (2023), "Rekabet Hukuku Açısından Teknoloji Teşebbüslerinin Birleşme ve Devralmaları", s. 161.

sahiplenilmemesi, geliştirilmemesi, ihmal edilmesi ya da tamamen pazardan çıkarılması riskini barındırdığı belirtilmektedir¹¹.

- (36) Öldürücü devralma teorisinin temel özellikleri, rekabetin yatay seviyede ortadan kalkması ve ürün geliştirme süreçlerinin sona ermesidir. Teşebbüsler tamamlayıcı veya ilişkisiz ürünler üretiliyor gibi görünse de, bu devralmalar rekabeti ortadan kaldırabilme olasılığını barındırmaktadır. Ayrıca, dikey birleşmelerle ilgili zarar teorileri de geçerli olabileceğinden, özellikle çok taraflı pazarlarda tüm dinamiklerin dikkate alınması gerekmektedir.
- (37) Gelişmekte olan firmaların devralınması, esasında rekabet açısından belirsizlik taşıyan ürünlerin satın alınmasını kapsamaktadır. Bu doğrultuda, gelecekte rakip olabilecek ürünlerin devralınarak rekabetin yok edilmesi bakımından potansiyel rekabet zarar teorisinin ele alınması gerekebilecektir. Öte yandan, öldürücü devralma, sadece gelecekteki rekabeti değil, aynı zamanda ürünün piyasadan kaldırılmasını da hedeflemektedir ve bu teoriler, ilaç, kimya ve teknoloji gibi sektörlerde sıklıkla görülmektedir¹².
- (38) Bununla birlikte, yerleşik teşebbüslerin gerçekleştirdiği satın alımların çoğu, rekabeti ortadan kaldırmayı değil; aksine, sinerjilerden yararlanarak ve tamamlayıcı teknoloji ile yetenekleri bünyelerine katarak yenilikçiliği büyük ölçüde teşvik etmeyi amaçlamaktadır. Bu durum öğretide de vurgulanmış olup, satın alan firmanın tamamlayıcı bir teknolojiye sahip olması durumunda, birleşmenin yenilikçilik performansını artırabileceği ifade edilmiştir. Ancak bu etkinin sağlanabilmesi, birleşmenin dikkatli bir şekilde entegre edilmesine bağlıdır. Firmalar, genellikle yeni satın aldıkları tamamlayıcı teknoloji ve yetenekleri mevcut ürün ve hizmetlerine tamamlayıcı unsurlar olarak ekleyerek ürünlerini güçlendirmektedir. Bu tür tamamlayıcı satın alımlar, özellikle büyük teknoloji şirketlerinin birleşme stratejilerinde yaygın bir şekilde görülmektedir.
- (39) Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda; bildirim konusu işlemlerde öldürücü devralma tipikliğinin gerçekleşebilmesi için (i) büyük ölçekli yerleşik bir teşebbüsün yeni kurulan veya geliştirmekte olan bir teşebbüsü devralması, (ii) devralınan ürün veya teknolojinin sahiplenilmemesi, geliştirilmemesi, ihmal edilmesi ya da tamamen pazardan çıkarılması ve devralmanın sonucu olarak (iii) rekabetin yatay seviyede ortadan kalkması ve ürün geliştirme süreçlerinin sona ermesi koşullarının bir arada bulunması gerekmektedir. Bununla beraber, işlemin denetimi için söz konusu zararın gerçekleşmesi gerekmemekte; devralma sonrası zararın doğma potansiyelinin yüksek olması yeterli görülmektedir.
- (40) Bütün bu bilgiler ışığında somut olay değerlendirildiğinde; büyük ölçekli ve yerleşik bir teşebbüs olan VOLUE'nin Türkiye'de herhangi bir faaliyetinin bulunmadığı, ancak Türkiye pazarına giriş amacıyla teknoloji teşebbüsü niteliği taşıyan ve 2018 yılında kurulan SMARTPULSE'ı devraldığı anlaşılmaktadır. Bildirim Formu'nda, VOLUE'nin temel amacının SMARTPULSE'ın Avrupa pazarına girişini kolaylaştırmak olduğu, bu doğrultuda VOLUE'nin finansal gücünün SMARTPULSE'ın Ar-Ge yatırımlarına önemli ölçüde olumlu katkı sağlamasının beklendiği belirtilmiştir. Diğer taraftan, VOLUE ile

¹¹ Söz konusu işlemin gerekçesi Kurum internet sitesindeki 04.03.2022 tarihli bildiride şu şekilde açıklanmıştır: "Kurum, aralarında 51 dijital platformun da bulunduğu teknoloji odaklı pazarlardaki hızlı gelişmeleri yakından izlemektedir. Bu gelişmeler rekabet hukuku uygulamalarında değişiklik yapılmasını zorunlu kılabilir. Yabancı rekabet otoriteleri gibi Kurum da start-up olarak tabir edilen yeni kurulan veya geliştirmekte olan girişimlerin yüksek pazar gücüne sahip teşebbüsler tarafından devralınması işlemlerinin ciro eşikleri nedeniyle Kurul'un yetki alanı dışında kalmasını bir tehdit olarak değerlendirmektedir. Kurul'un teknoloji teşebbüslerini ilgilendiren işlemlere dair denetimini sıkılaştırmak ve öldürücü devralmaları engellemek adına Tadil Tebliği ile özel bir eşik getirilmiştir."

¹² Yatay Birleşme Ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz, p.70-75.

SMARTPULSE'ın faaliyetlerinin yatay anlamda örtüşmediği görülmektedir. Nitekim SMARTPULSE'ın faaliyet gösterdiği pazarda VTC, TESLAWARE ve PRESIFY gibi benzer teknolojiye sahip diğer teşebbüsler de faaliyet göstermekte olup, yalnızca bildirim konu devralma ile söz konusu teknolojinin pazardan çıkarılması mümkün görünmemektedir. Bu kapsamda inceleme konusu işlemin, öldürücü devralmalarda bulunması gereken koşulları sağlamadığı; bunun yerine, sinerjilere sahip tamamlayıcı teknolojilerin birleştirilmesini amaçlayan bir devralma niteliğinde olduğu değerlendirilmektedir.

- (41) Yukarıda yapılan tespit ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu 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.

H. SONUÇ

- (42) 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.