

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-1-056
Karar Sayısı : 25-34/804-473
Karar Tarihi : 08.09.2025

(Ortak Girişim)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Uğur Bilgehan BURHAN, Seda ÖZTÜRK, Fatih BOZBIYIK,
Müslüm YILMAZ

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - EQT Fund Management S.a.r.l.
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. Selen TOMA,
Av. Ceren ÖZKORKUT
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11,
Maslak, 34485, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Hâlihazırda Warburg Pincus LLC'nin tek kontrolü altında bulunan Governmentjobs.com, Inc'in ana şirketi Lobos Parent, Inc.in ortak kontrolünün Canada Pension Plan Investment Board ile EQT Fund Management S.a.r.l. tarafından dolaylı olarak devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 19.08.2025 tarih ve 72291 sayı ile giren ve eksiklikleri 01.09.2025 tarih ve 72809 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 05.09.2025 tarih ve 2025-1-056/Öİ sayılı Devralma 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 hâlihazırda Warburg Pincus LLC'nin (WARBURG) tek kontrolü altında bulunan Governmentjobs.com, Inc.'in (NEOGOV) ana şirketi olan Lobos Parent, Inc.'in (LOBOS) ortak kontrolünün Canada Pension Plan Investment Board (CPP INVESTMENTS) ile EQT Fund Management S.a.r.l. (EFMS) tarafından dolaylı olarak devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde, *"Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; 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. maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır."* hükmü ile hangi tür işlemlerin birleşme veya devralma işlemi sayılacağı belirlenmiştir. Anılan 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. Bu tür işlemlerde, işlem taraflarının her biri devralan olarak kabul edilir.” hükmüne yer verilmiştir. Bu hükümler çerçevesinde ortak girişimler bakımından aranan koşullar; ortak girişim şirketinin kurucu teşebbüsler tarafından “ortak kontrol” altında tutulması ve kurulan şirketin “bağımsız bir iktisadi varlık” niteliği taşımasıdır.

- (6) Bu kapsamda ilk olarak, ortak kontrolün varlığı sorgulanmıştır. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz’un (Kılavuz) 48. paragrafında belirtildiği üzere iki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olması durumunda ortak kontrolden söz edilmektedir. Belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik karar ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmektedir. Kılavuz’un 50. ve devam paragraflarında ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar; tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması olarak düzenlenmektedir. Bu anlamda, ana şirketlerin kontrol edilen teşebbüsle ilgili önemli kararlarda (üst yönetimin atanması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar gibi) mutabakata varmak zorunda olduğu hallerde ortak kontrol söz konusu olmaktadır.
- (7) Kılavuz’un 51. paragrafında belirtildiği üzere, ortak kontrol, iki ana şirket arasında oy haklarında ya da karar alma organlarındaki temsilde eşitlik olmadığı durumlarda veya ikiden fazla ana şirket olduğu hallerde de söz konusu olabilir. Şöyle ki, azınlık hissedarlarının ortak girişimin stratejik ticari davranışı için gerekli olan kararları veto etmelerini sağlayan haklara sahip olduğu durumlarda ortak kontrolden söz edilebilir. Veto hakları ortak girişimin ana sözleşmesinde ya da ana şirketler arasındaki hissedarlık anlaşmasında belirlenmiş olabilir. Veto hakları, genel kurul toplantılarındaki karar alma nisapları vasıtasıyla ya da ana şirketlerin yönetim kurulunda temsil edildiği ölçüde yönetim kurulu vasıtasıyla kullanılabilir. Ortak kontrol sağlayan veto hakları ise bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi ortak girişimin stratejik ticari davranışları üzerinde belirleyici etki doğuran kararları içermektedir.
- (8) Bu çerçevede devre konu şirketin işlem öncesi ve sonrası kontrol yapısının tespiti için öncelikle hissedarlık yapısına bakılması gerekmektedir. İşlem öncesinde LOBOS’un hisselerinin %(.....)’inin WARBURG’a, %(.....)’unun Carlyle Group, Inc.’e ve kalan %(.....)’unun diğer olarak belirtilen küçük hissedarlara ait olduğu anlaşılmaktadır¹. Bu çerçevede işlem öncesinde LOBOS’un çoğunluk hisselerinin WARBURG’ta olduğu görülmektedir. Ayrıca, başvuruda LOBOS’un işlem öncesinde yalnızca dolaylı olarak çoğunluk hissedarı olan WARBURG tarafından kontrol edildiği belirtilmektedir. Bu bilgilerden hareketle işlem öncesinde LOBOS’un tek kontrolünün WARBURG’a ait olduğu anlaşılmaktadır.
- (9) İşlem sonrasında ise LOBOS’un hisselerinin (dolaylı olarak NEOGOV’un) tamamının CPP INVESTMENTS ile EFMS tarafından ortak kontrol edilen Newt Holdco Inc. tarafından iktisap edileceği görülmektedir. Bu çerçevede işlem sonrasında LOBOS’un kontrol yapısının ne şekilde teşekkül edeceğinin tespiti için EFMS ve CPP INVESTMENTS’in yönetim yapısındaki konumunun tespiti gerekmektedir. Taraflar arasında akdedilen Ön Protokol uyarınca, LOBOS’un işlem sonrasındaki yönetim yapısı ve tarafların veto hakları aşağıda belirtilen şekilde olacaktır:

¹ Bahsedildiği üzere NEOGOV’un hisselerinin tamamı özel amaçlı şirket olan ve bildirim konu işlem öncesinde WARBURG tarafından kontrol edilen LOBOS’a aittir. Bu çerçevede sunulan hissedarlık oranları LOBOS’a ilişkin olmakla birlikte esasen tarafların NEOGOV üzerindeki dolaylı pay sahipliğini ifade etmektedir.

- EFMS, LOBOS'un %(.....) hisse ve oy hakkına sahip olacak, CPP INVESTMENTS ise %(.....) hisse ve oy hakkına sahip olacaktır.
 - LOBOS'un yönetim kurulu, EFMS tarafından (.....) yönetim kurulu üyesinden oluşacaktır. CPP INVESTMENTS, LOBOS'un yönetim kuruluna (.....) üye atama hakkına sahip olacak, EFMS ise yönetim kuruluna (.....) atama hakkına sahip olacaktır. (.....)
 - Ayrıca, Ön Protokol'deki "Önemli Saklı Konular" uyarınca, CPP INVESTMENTS (.....) gibi konularda veto hakkına sahip olacaktır.
- (10) Yukarıda yer alan bilgiler doğrultusunda, bildirim konu işlem neticesinde LOBOS'un stratejik nitelikteki kararlarının alınmasında EFMS ve CPP INVESTMENTS'in sahip oldukları veto hakları sebebiyle, işlem sonrasında LOBOS ve dolayısıyla NEOGOV üzerinde EFMS ve CPP INVESTMENTS tarafından ortak kontrol tesis edileceği anlaşılmaktadır.
- (11) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilebilmesi için aranan ikinci kriter, üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel bir ortak girişim olmasıdır.
- (12) Kılavuz'un 82. ve devamı paragraflarında bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlerle bağlantılı bir işlevin ötesinde bir faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olmaması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği belirtilmektedir. Bu kriterin temel amacı, kurulacak ortak girişimin, ortak girişim taraflarından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olarak tanımlanabilmesini sağlamaktır.
- (13) Dosya kapsamında elde edilen bilgilere göre LOBOS'un, işlem sonrasında faaliyetlerini sürdürmek adına yeterli kaynaklara, özellikle de özel bir yönetime, yeterli mali kaynaklara, personele ve varlıklara sahip olacağı ifade edilmektedir. Ayrıca faaliyetlerini sürdürürken satış ve satın alma işlemlerinde ana şirketlere bağımlı olmayacağı ve bu sayede pazarda kalıcı olarak faaliyet göstereceği belirtilmektedir. Bu bağlamda Kılavuz'un 82. ve devamı paragrafları doğrultusunda, LOBOS'un faaliyetlerini bağımsız olarak yürüteceği, bunu gerçekleştirmek için yeterli/gerekli kaynaklara sahip olduğu ve tam işlevsel bir ortak girişim olarak kalıcı bir şekilde faaliyet göstereceği değerlendirilmektedir.
- (14) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi olduğunun tespitinin akabinde söz konusu işlemin ciro eşikleri yönünden Rekabet Kurulu (Kurul) iznine tabi olup olmadığı değerlendirilmelidir. Bildirim konusu işlem bakımından ciro bilgileri incelendiğinde; 2010/4 sayılı Tebliğin 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca işlem tarafları EQT AB ve CPP INVESTMENTS'in Türkiye cirolarının ilgili eşikleri aştığı görülmektedir. Bu doğrultuda, bildirim konusu işlemin Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (15) Bildirime konu işlemin Kurulun iznine tabi olduğunun tespitinin ardından işlem sonucunda etkilenen pazarların tespiti ve 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi anlamında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde sınırlandırılmasının söz konusu olup olmayacağı incelenmelidir.
- (16) 2010/4 sayılı Tebliğin 13. maddesinin birinci fıkrasında "*Birleşme ve devralmalar değerlendirilirken özellikle; ilgili pazarın yapısı, ülke içinde veya dışında yerleşmiş olan*

teşebbüslerin fiili ve potansiyel rekabeti, teşebbüslerin pazardaki durumu, ekonomik ve mali güçleri, sağlayıcı ve müşteri bulabilme alternatifleri, arz kaynaklarına ulaşabilme imkânı, pazarlara giriş engelleri, arz ve talep eğilimleri, tüketicilerin menfaatleri, tüketici yararına olan etkinlikler ve diğer hususlar göz önünde tutulur.” hükmü yer almaktadır. Aynı Tebliğ uyarınca, bildirim konusu işlemten etkilenme ihtimali olan ve taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında faaliyette bulunduğu ya da taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu ilgili ürün pazarları etkilenen pazarları oluşturmaktadır. Bu çerçevede, aşağıda işlem taraflarının faaliyetleri arasında yatay veya dikey bir örtüşmenin olup olmadığı ele alınacaktır.

- (17) Devre konu LOBOS, NEOGOV’un holding şirketi olup NEOGOV’u elinde tutmaktan başka bir faaliyeti bulunmamaktadır. NEOGOV ise başta ABD’ye olmak üzere kamu sektörü kuruluşları için bulut tabanlı insan sermayesi yönetimi ve uyum yönetimi yazılımı sağlayıcısıdır. NEOGOV, devlet ve yerel yönetim kurumlarının yanı sıra kamu güvenliği kuruluşlarına, çalışan yaşam döngüsünün tümünü destekleyen yazılım modülleri sağlamaktadır. NEOGOV’un Türkiye’de herhangi bir faaliyeti, cirosu veya varlığı bulunmamaktadır.
- (18) Ortak girişim işlem tarafı EQT AB, küresel bir yatırım kuruluşudur. EQT AB, EQT grubu şirketlerinin nihai kontrol sahibi olan ana kuruluşudur. EQT AB, özel sermaye ve reel varlıklar olmak üzere iki iş kolunda toplam (.....)((.....)) yönetilen varlığa sahip, amaç odaklı küresel bir yatırım kuruluşudur. EQT AB, kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye’de faaliyet göstermektedir. EQT AB’nin Türkiye’de doğrudan merkezli bir yatırımı bulunmamakla birlikte, dünya genelinde kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye pazarında farklı sektörlerde dolaylı bir varlığı söz konusudur. EQT AB’nin Türkiye’deki portföy şirketlerinin faaliyetleri aşağıda belirtilmektedir:
- Teknoloji alanında bir kısım portföy şirketleri aracılığıyla, Türkiye’deki işletmelere yazılım, siber güvenlik, veri koruma, açık kaynak çözümleri, tedarik zinciri risklerini yönetimi (SaaS platformu), veri, içerik ve bulut hizmetleri, görsel içerik ve müzik lisanslama, video oyun ve eğlence endüstrileri (teknoloji tabanlı), altyapı ve uygulama dağıtım, uygulama programlama arayüzü (API) yönetimi, API entegrasyonu ve kimlik ve erişim yönetimi alanlarında ürün ve hizmet sağlamaktadır.
 - Sağlık sektöründe ise bir kısım portföy şirketleri aracılığıyla, Türkiye’deki ilaç geliştirme, klinik araştırmalar, laboratuvar analizleri, veterinerlik ürünleri, tıbbi cihazlar, sıcaklık kontrollü ilaç lojistiği ve ısıtma çözümleri alanlarında kullanılan ürün ve hizmetleriyle pazarda mevcudiyet göstermektedir.
 - Hizmet sektöründe ise yine portföy şirketleri aracılığıyla, İngilizce dil eğitimi ve havayollarına dış kaynaklı hava kargo yönetimi konularında alanlarında faaliyet göstermektedir.
 - Endüstriyel teknoloji ve altyapı sektörlerinde ise yine portföy şirketleri aracılığıyla, demiryolu sistemleri, endüstriyel bileşenler, gıda katkıları, su ve atık su altyapısı ile iletişim altyapısı konularında Türkiye’deki üreticiler, kamu kurumları ve hizmet sağlayıcılarla ticari ilişkiler yürütmektedir.
- (19) İşlem kapsamında EQT AB’nin kontrolünde bulunan ilgili teşebbüs EFMS ise, (.....).
- (20) Ortak girişim tarafı CPP INVESTMENTS, tüm hisseleri, Kanada Kralı’na ait olan profesyonel bir yatırım yönetimi kuruluşudur. Çeşitlendirilmiş bir varlık portföyü oluşturmak amacıyla CPP INVESTMENTS, dünya çapında kamu ve özel hisse senetleri, gayrimenkul, altyapı, kredi yatırımları ve sabit gelirli araçlara yatırım yapmaktadır. CPP INVESTMENTS, doğrudan ve yüzde yüz hissedarlığına sahip olduğu

iştiraki CPP Holdings aracılığıyla yatırım yapmaktadır. CPP Holdings, bir holding şirketi olup CPP INVESTMENTS dışında herhangi bir ürün, hizmet veya faaliyetin sunumunda faaliyet göstermemektedir. CPP INVESTMENTS, aşağıdaki tabloda gösterilen portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye’de faaliyet göstermektedir.

Tablo-1: CPP INVESTMENTS’ın Türkiye’de Faaliyet Gösteren Portföy Şirketlerinin Faaliyet Alanları

Portföy Şirketi	Faaliyet Alanları
Ascot Underwriting (ASCOT)	ASCOT, Lloyd’s of London küresel sigorta pazarında faaliyet gösteren ve mülk, enerji, denizcilik, kargo, terörizm ve politik risk, kaza ve hasar fazlası dâhil olmak üzere çeşitli branşlarda yazan özel bir (yeniden) sigortacı olan Ascot Underwriting Ltd’nin sahibi ve işletmecisidir. (.....)
Ascend Learning Holdings (ASCEND)	ASCEND, öğrenciler, eğitim kurumları ve işverenler için kabul testleri, eğitim içeriği, test hazırlığı, mesleki sertifikalar ve sürekli eğitim dâhil olmak üzere eğitim içeriği ve yazılım araçları sağlayıcısıdır. Özellikle sağlık hizmetlerine ve sertifikalı kişisel eğitmenler, mali danışmanlar, vasıflı ticaret uzmanları ve sigorta komisyoncuları gibi diğer lisanslı mesleklere odaklanmaktadır. (.....)
Axel Springer (AXEL)	AXEL, Avrupalı bir dijital yayinevidir. Çeşitli medya markalarını (örneğin; BILD ve WELT Group, Insider Inc., Politico.eu) ve sınıflandırılmış portalları (örneğin; StepStone, SeLogger, Immowelt) işleten bir medya devi olarak 40’tan fazla ülkede faaliyet göstermektedir. (.....)
CeramTec	CeramTec otomotiv, elektronik, endüstriyel ve medikal teknoloji sektörü de dâhil olmak üzere çok çeşitli uygulamalarda kullanılmak üzere yüksek performanslı gelişmiş seramik malzemeler ve ürünler üretmektedir. CeramTec’in herhangi bir Türk iştiraki ve/veya bağlı kuruluşu bulunmamaktadır.
My Theresa	Lüks moda e-ticaret şirketidir.
Kaynak: Bildirim Formu.	

- (21) Bu çerçevede, yukarıda yer verilen tarafların faaliyet alanlarına ilişkin bilgilerden hareketle; ortak girişim NEOGOV’un ve devralan işlem tarafları EQT AB ve CPP INVESTMENTS’in faaliyetleri arasında Türkiye coğrafi pazarında herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşme olmadığı değerlendirilmektedir.
- (22) Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ’in 7. maddesinin birinci 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 ve işleme izin verilebileceği kanaatine ulaşılmıştır.

H.SONUÇ

- (23) 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.