

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-1-031 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-23/572-364
Karar Tarihi : 26.06.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : E. Ebru ÖZTÜRK, Nadire Büşra EKİNCİ, Rengin ÜCEL,
Fatih BOZBIYIK, Yağmur DOLU İNCEGELİŞ

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : TK Co., Ltd.
Temsilcisi: Av. M. Togan TURAN
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 Maslak
34485 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Topcon Corporation'ın tek kontrolünün KKR Co & Inc. tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 9.05.2025 tarih ve 67737 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri 10.06.2025 tarih, 69179 sayı ile kayda giren yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 25.06.2025 tarihli ve 2025-1-031/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; nihai olarak KKR Management LLP (KKR Management) tarafından kontrol edilen KKR Co & Inc'in (KKR), Topcon Corporation'ın (TOPCON) tek kontrolünü devralması 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 konusu işlem kapsamında; TOPCON'ın hisselerinin ve oy haklarının %100'üne kadar olan kısmının devralınmasına yönelik bir halka açık ihale teklifi sunulması, bu doğrultuda KRR tarafından yönetilen ve danışmanlık verilen yatırım fonları, araçlar ve/veya hesaplara ait olan özel amaçlı araç şirket TK CO., Ltd.'nin (TK CO) halka açık ihale teklifi kapsamında devralamadığı kalan tüm hisseleri zorunlu satın alma yoluyla edinmesi planlanmaktadır.
- (6) İşlemin konusunu oluşturan 28.03.2025 tarihli "Pay Alım Teklifi Sözleşmesi" doğrultusunda, TOPCON'un %100 oranında pay sahipliğini elde eden TK CO'nun ana şirketi TK Holdings Co., Ltd.'nin (Japan Holdco) toplam paylarının %73'ü KKR'nin iştiraki olan TKI tarafından ve geriye kalan %27'si Japonya Yatırım Kurumunun (Japan Investment Corporation) tamamına sahip olduğu Japon şirketi olan JIC Capital Ltd. (JICC) tarafından elde edilecektir. Ancak söz konusu %27 oranındaki pay sahipliği

JICC'e herhangi bir kontrol hakkı bahsetmemekte olup, nihai olarak TOPCON'un tek kontrolü KKR tarafından devralınacaktır.

- (7) Başvuru kapsamında sunulan bilgiler incelendiğinde, hâlihazırda TOPCON'da The Master Trust Bank of Japan, Ltd %14,12, CGML PB Client Account/Collateral %9,25, Bnym Sa/Nv For Bnym For Bnym Gcm Client Accts M Ilm Fe %7,42, State Street Bank and Trust Company %5,37, Custody Bank of Japan, Ltd. %4,66, The Dai-ichi Life Insurance Company, Limited %3,93, State Street Bank and Trust Company %2,78, Goldman, Sachs & Co. Reg %2,23, State Street Bank and Trust Company %2,21, JPMorgan Securities Japan Co., Ltd %2,21 ve diğer hissedarlar %45,92 hisse oranına sahiptir. Bildirime konu işlem öncesinde TOPCON Tokyo Borsası'nda işlem görmektedir ve herhangi bir bireysel hissedar tarafından kontrol edilmemektedir. Planlanan işlemin tamamlanmasını takiben, TOPCON'un tamamını devralan aracı şirket TK CO'nun üst şirketi olan Japan Holdco üzerinde KKR, TKI aracılığıyla %73 oranında elde edeceği pay sahipliği aracılığıyla TOPCON'un tek kontrol sahibi olacaktır. Belirtildiği üzere, Japan Holdco'nun %27'sine karşılık gelen paylarını edinmesi planlanan JICC'in ise kontrol yapısı üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.
- (8) TKI ile JICC tarafından Japan HoldCo'da dolaylı olarak sahip olunacak yönetsel haklar, ilgili taraflar arasında 28.03.2025 tarihinde imzalanan Pay Alım Teklifi Sözleşmesi'nin temel anlaşmasına ekli bir ön protokolde (Ön Protokol) düzenlenmiştir. Ön Protokol uyarınca:
- Japan HoldCo'nun ve TK CO'nun yönetim kurullarının her biri beş üyeden oluşacaktır.
 - o TKI, Japan HoldCo ve TK CO'nun her birinin yönetim kurullarına üç üye atama hakkına sahip olacaktır.
 - o JICC tarafından kontrol edilen fonlar (JICC Fonları), Japan HoldCo ve TK CO'nun her birinin yönetim kurullarına iki üye atama hakkına sahip olacaktır.
 - TOPCON'un yönetim kurulu sekiz ila on üyeden oluşacaktır.
 - o JICC Fonları, TOPCON yönetim kuruluna en az iki üye atama hakkına sahip olacaktır.
 - o TKI, biri TOPCON'un icra kadrosundan olmak üzere kalan yönetim kurulu üyelerini atama hakkına sahip olacaktır.
- (9) Japan HoldCo, TK CO ve TOPCON'un herhangi bir yönetim kurulu toplantısı, üyelerin basit çoğunluğunun hazır bulunmasıyla toplantı yeter sayısına ulaşmaktadır ve bu yönetim kurullarına ilişkin kararlar basit çoğunlukla alınmaktadır.
- (10) Bununla birlikte, azınlık yatırımcının korunmasına yönelik tipik haklar da JICC Fonları'na ayrılmış hususlar kapsamında düzenlenmektedir. Ancak JICC Fonları, Japan HoldCo'nun (ve dolaylı olarak Topcon Grubu'nun) üst yönetiminin atanması veya görevden alınması, bütçe, iş planı veya büyük yatırım kararları gibi stratejik kararlarına ilişkin olarak herhangi bir veto veya onay hakkına sahip olmayacaktır. Bu bağlamda, JICC Fonları bakımından bildirime konu işlemten ayrı olarak 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında herhangi bir kontrol değişikliği vuku bulmayacaktır.
- (11) Yukarıda belirtilen yönetsel düzenlemeler ışığında, TKI, Japan HoldCo'nun (ve dolaylı olarak TOPCON'un) yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunu atama hakkına ve stratejik kararlarını tek başına belirleme yetkisine sahip olacaktır. Sonuç itibarıyla KKR, TOPCON üzerinde dolaylı olarak tek kontrol elde edecektir.

- (12) Bu doğrultuda, bildirim konu işlem neticesinde hisse devri aracılığıyla daha önce herhangi bir gerçek veya tüzel kişi tarafından kontrol edilmeyen TOPCON'un kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana gelecek olması sebebiyle işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi niteliğinde olduğu anlaşılmaktadır.
- (13) Başvuru kapsamında sunulan ciro bilgileri incelendiğinde, devre konu teşebbüsün cirosunun 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen eşikleri aşmadığı görülmektedir. Öte yandan 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası *"Türkiye coğrafi pazarında faaliyet gösteren veya ar-ge faaliyeti olan ya da Türkiye'deki kullanıcılara hizmet sunan teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde; birinci fıkranın (a) ve (b) bentlerinde yer alan iki yüz elli milyon TL eşikleri aranmaz."* düzenlemesini haizdir. Teknoloji teşebbüsleri ise 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinin birinci fıkrasının (e) bendinde; *"Dijital platformlar, yazılım ve oyun yazılımı, finansal teknolojiler, biyoteknoloji, farmakoloji, tarım kimyasalları ve sağlık teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren teşebbüsleri veya bunlara ilişkin varlıklar"* şeklinde tanımlanmaktadır.
- (14) Devre konu teşebbüs TOPCON, tarım teknolojisi ve yazılımı ile hafriyat sistemleri için teknoloji ve yazılım dâhil olmak üzere tarımsal verimliliği artırmaya odaklanan ölçüm teknolojisi ve BT çözümleri faaliyetlerinde bulunduğundan 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinde yer alan "teknoloji teşebbüsü" tanımına dâhil olduğu görülmektedir. Dolayısıyla başvuruda sunulan ciro bilgileri dikkate alındığında, 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 diğer işlem tarafı KKR'nin cirosu ilgili maddede öngörülen eşiği aştığından, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesi uyarınca Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (15) Devre konu TOPCON, Tokyo Borsası'nda halka açık olarak işlem görmekte ve herhangi bir hissedar tarafından kontrol edilmemektedir. TOPCON, tarım ve altyapı alanında konumlandırma sistemleri ile sağlık hizmetleri alanında göz sağlığı çözümleri olmak üzere iki ana alanda faaliyette bulunmaktadır. Bu kapsamda TOPCON; (i) tarım ve altyapı müşterilerine yönelik konumlandırma sistemleri ve (ii) sağlık hizmeti müşterilerine yönelik oftalmik ekipmanlar geliştirmektedir. Bununla birlikte, TOPCON'un Türkiye'de herhangi bir iştiraki bulunmamakta olup, Türkiye'deki satış faaliyetlerini dağıtım sözleşmeleri kapsamında bağımsız üçüncü taraf distribütörler aracılığıyla yürütmektedir.
- (16) TOPCON faaliyetleri kapsamında:
- Tarım alanında; tarımsal verimliliği artırmaya odaklanan ölçüm teknolojileri ve bilişim teknolojisi (örneğin büyükbaş hayvancılık ve süt üretim operasyonlarına yönelik yem üretim yazılımı, bitkisel üretim yazılımı, Küresel Navigasyon Uydu Sistemi [GNSS] ağı hizmetleri) çözümleri ve tarım teknolojileri ve yazılımları ile ekim ve dikim çözümleri (örneğin havalı ekim sistemleri, ekim makinesi kontrolü ve sıra arası bitki ekimi) sunmaktadır.
 - Altyapı hizmetleri alanında; toprak işleme sistemlerine yönelik teknolojiler ve yazılımlar (örneğin ekskavatörler, buldozerler, damperli kamyonlar ve greyderler için kontrol sistemleri), asfalt dökme çözümleri (örneğin kazı makineleri, asfalt sıkıştırıcılar), beton dökme çözümleri, bina inşaatı çözümleri (örneğin inşaat doğrulama, zemin düzgünlüğü ve seviye kontrolü) ve ölçüm araçları (örneğin arazi ölçümü, izleme) sağlamaktadır.

- Sağlık hizmetleri alanında; göz sağlığı alanında faaliyet gösteren bir iştiraki bulunmamakla birlikte, göz muayenesi ve kontrolüne yönelik ekipmanlar dahil olmak üzere oftalmik cihazlar, göz hastalıklarının erken teşhisi/erken tedavisine yardımcı olmak üzere tarama ve paylaşımlı bakım çözümleri sunulmaktadır. Bu çözümler arasında tam otomatik tarama cihazları, dijital tele-tıp uygulamaları, teşhisin kolayca elde edilmesini sağlayan görüntüler ve muayene verileri yer almaktadır.

- (17) TOPCON'un Türkiye'deki faaliyetlerini yürüten distribütörleri ve bunların faaliyet alanları aşağıda sunulmaktadır:

Tablo 1: TOPCON'un Türkiye'deki Bağımsız Distribütörleri

TOPCON Şirketi	TOPCON'un Üçüncü Taraf Dağıtıcıları (Türkiye)	Faaliyet Alanı
Topcon Agriculture Srl	1) Paksoy Teknik Hizmetler ve Ticaret Ltd. Şti.	Tarım
Topcon Europe Positioning BV	1) Paksoy Teknik Hizmetler ve Ticaret Ltd. Şti. 2) 4B Harita Ölçüm Sistemleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. 3) Marubeni Dağıtım ve Servis AŞ	Altyapı Çözümleri
Topcon Europe Medical BV	1) Optik Medikal Ticaret AŞ	Sağlık Hizmetleri
Kaynak: Bildirim Formu		

- (18) Devralan taraf olan KKR ise, New York Menkul Kıymetler Borsası'nda halka açık olarak işlem görmekte olan Delaware merkezli bir şirkettir. Faaliyetleri arasında alternatif varlık yönetimi ile sermaye piyasaları ve sigorta çözümleri sunan şirketlere küresel çapta yatırım yapmak ve özel sermaye, kredi ve varlıklara yatırım yapan fonlara sponsorluk yapmak yer almaktadır. Küresel çapta ve Türkiye'deki çok sayıda portföy şirketi aracılığıyla söz konusu alanlarda faaliyet göstermektedir.

(19) (....TİCARİ SIR.....).

- (20) Yukarıda yer verilen hususlar doğrultusunda, KKR tarafından dolaylı olarak kontrol edilen portföy şirketlerinin, Türkiye'de "altyapı müşterilerine yönelik konumlandırma sistemleri", "tarım teknolojisi" ve "optisyonluk müesseseleri tarafından kullanılan oftalmik makine, teçhizat ve sarf malzemelerinin üretimi ve dağıtımı" pazarlarında faaliyetleri bulunmaması sebebiyle TOPCON ile rekabet etmediği, bu doğrultuda, KKR tarafından dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir portföy şirketi ile TOPCON arasında Türkiye'de herhangi bir yatay örtüşmenin bulunmadığı anlaşılmaktadır.
- (21) Aynı zamanda devralan konumundaki KKR tarafından dolaylı olarak kontrol edilen portföy şirketlerinin, Türkiye'de TOPCON'un faaliyet gösterdiği pazarların üst ya da alt pazarlarında faaliyet göstermediği tespit edilerek, bu doğrultuda, KKR tarafından dolaylı olarak kontrol edilen portföy şirketleri ile TOPCON arasında Türkiye'de fiili ya da potansiyel herhangi bir dikey ilişkinin de bulunmadığı kanaatine varılmaktadır.
- (22) Bu kapsamda yukarıda yer verilen açıklamalar doğrultusunda, bildirim konusu işlem sonrasında, Türkiye'de yatay ve dikey anlamda bir örtüşme meydana gelmemesi, işlemin herhangi bir etkilenen pazar doğurmaması sebebiyle rekabet karşıtı bir endişeye yol açmayacağı, dolayısıyla dosya konusu işlem neticesinde Türkiye'de etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı sonucuna ulaşılmaktadır.
- (23) 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.

H. SONUÇ

- (24) 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.