

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-3-093

(Ortak Girişim)

Karar Sayısı : 26-01/21-12

Karar Tarihi : 08.01.2026

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 : Özlem NARHİN POLAT, Şenol SUAT, Alime Aysu ÖĞRETEN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: - Brookfield Asset Management Ltd

Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Harun GÜNDÜZ,

Av. İ. Baran Can YILDIRIM, Av. Ali TUNÇSAV,

Av. Refia Dilara GÜLSEVER

Çitlenbik Sokak No:12, Yıldız Mahallesi, 34349

Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: YES Communities, LLC'nin ortak kontrolünün Brookfield Corporation ve/veya bağlı şirketleri tarafından yönetilen ve/veya danışmanlık verilen fonları ve GIC (Realty) Private Limited tarafından dolaylı olarak devralınması işlemi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 17.12.2025 tarih ve 78145 sayılı yazı ile giren ve eksiklikleri en son 31.12.2025 tarih ve 78768 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 05.01.2026 tarih ve 2025-3-093/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 YES Communities LLC'nin (YES) ortak kontrolünün Brookfield Corporation ve/veya bağlı şirketleri (Brookfield) ve GIC (Realty) Private Limited (GIC Realty) tarafından dolaylı olarak devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi uyarınca izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirim konu işlemin, temelini hisse alım sözleşmesi olan "İşlem Anlaşması" ve sınırlı ortaklık anlaşması olan "LLC Anlaşması" oluşturmaktadır. 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinde, *"Bu Tebliğ bakımından kontrol, ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana getirilebilir. Bu araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerdir."* hükmü yer almaktadır. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un 74. paragrafında ise *"... ortaklaşa kontrol edilen bir teşebbüse - hâlihazırdaki kontrol sahibi*

hissedarlara ek olarak ya da bunlardan birinin yerine geçmek üzere - yeni bir hissedarın dâhil olması, her ne kadar söz konusu teşebbüs işlem öncesinde ve sonrasında ortaklaşa kontrol edilse de, bildirim tabi bir yoğunlaşma teşkil etmektedir.” denilmektedir.

- (6) Ayrıca, 2010/4 sayılı Tebliğ’in 5. maddesinin üçüncü fıkrası 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*” hükmünü içermektedir. Anılan hüküm uyarınca dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için i) ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ii) ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir.
- (7) Yukarıda yer verilen hükümler çerçevesinde, işlemin öncelikle ortak kontrol altında bulunan bir teşebbüsün varlığı bakımından değerlendirilmesi gerekmektedir. İki 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. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz’un (Kılavuz) 50. ve devamı 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 konusudur.
- (8) Ayrıca, 2010/4 sayılı Tebliğ’in 5. maddesinin üçüncü fıkrası 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*” hükmünü içermektedir. Anılan hüküm uyarınca dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için i) ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ii) ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu nedenle aşağıda öncelikle bildirim konusu işlemin, ortak kontrol şartını yerine getirip getirmediği, ardından bağımsız bir iktisadi varlık olup olmadığı incelenecektir.
- (9) Bildirime konu işlem öncesinde GIC Grubu’nun tek kontrolüne sahip olduğu MHP ve Stockbridge YES Partners, LLC tarafından ortak kontrol edilen YES’in bildirim konu işlem sonrasında GIC Grubu ile Brookfield Grubu tarafından kontrol edileceği anlaşılmaktadır. İlgili işlem kapsamında işlem sonrasında Bu kapsamda YES üzerinde MHP’nin %(. . . .), Brookfield’in ise %(. . . .) hissesi olacaktır.
- (10) Taraflar arasında imzalanan İşlem Anlaşması uyarınca (. . . .) oluşacak olan yönetim kuruluna Brookfield (. . . .) ile MHP (. . . .) hakkını haiz olacaktır. YES’in (. . . .) gerekecektir. Ayrıca taraflar arasında imzalanan (. . . .) gerekmektedir. Bu kapsamda stratejik kararların alınmasında MHP aracılığıyla GIC Grup ve Brookfield’in ancak birlikte belirleyici bir etkiye sahip oldukları ve YES üzerinde ortak kontrol tesis edileceği değerlendirilmektedir.
- (11) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için aranan ikinci koşul ise üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır. Bildirim Formu’nda YES’in bağımsız olarak ABD’de fabrika üretimi konut topluluklarının mülkiyeti, işletilmesi ve yönetimi alanında faaliyet gösterdiği; ayrıca kendi

yönetimine sahip ve finansmana, personele ve varlıklara erişimi bulunduğu ifade edilmiştir. Öte yandan YES'in kendi müşteri ve dağıtım ağına sahip olarak pazarda faaliyet gösterdiği dikkate alındığında ana şirketlerin belirli bir işlevinin ötesinde faaliyet gösterdiği dikkate alındığında, ana şirketlerin belirli bir işlevinin ötesinde faaliyet sunacağı görülmektedir. Yine benzer şekilde uzun süredir piyasada hizmet sunması ve YES'in faal kalması bakımından belirli bir süre öngörülmediği göz önüne alındığında, teşebbüsün kalıcı olarak faaliyet göstereceği anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, bildirim konu işlem sonucunda YES'in tam işlevsel, bağımsız bir iktisadi varlık niteliğinde olacağı kanaatine varılmaktadır.

- (12) Bu kapsamda işlem öncesi ve Stockbridge YES Partners, LLC tarafından ortak kontrol edilen YES işlem sonrası GIC Grubu'nun tek kontrolüne sahip olduğu MHP ve Brookfield'in ortak kontrolünde tam işlevsel bir ortak girişim olacaktır.
- (13) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında *"Bu Tebliğ'in 5. maddesinde belirtilen bir birleşme veya devralma işleminde; a) İşlem taraflarının Türkiye ciroları toplamının yedi yüz elli milyon TL'yi ve işlem taraflarından en az ikisinin Türkiye cirolarının ayrı ayrı iki yüz elli milyon TL'yi veya b) Devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, birleşme işlemlerinde ise işlem taraflarından en az birinin Türkiye cirosunun iki yüz elli milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun üç milyar TL'yi aşması halinde söz konusu işlemin hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur."* ifadesi yer almaktadır. Bu kapsamda, Tablo 3'te sunulan ciro bilgileri incelendiğinde Tebliğ'in 7(a) ve 7(b) maddelerinde yer alan ciro eşiklerinin aşıldığı görülmektedir. Bu çerçevede ilgili işlemin Tebliğ kapsamına girdiği ve izne tabi bir devralma olduğu değerlendirilmektedir.
- (14) Öte yandan, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin 1. 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, Türkiye'de, a) taraflardan ikisinin veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu (yatay ilişki), b) taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ilgili pazarın alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki), tüm ilgili ürün pazarları ve ilgili coğrafi pazarlar etkilenen pazarları oluşturmaktadır.
- (15) Ortak Girişim tarafı Brookfield, Merkezi ABD'de bulunan Brookfield, varlık yönetimi işkolu ve yenilenebilir enerji ve dönüşüm, altyapı, özel sermaye ve gayrimenkul işkollarında faaliyet gösteren küresel bir yatırım şirkettir. Brookfield, herhangi bir gerçek kişi veya başka bir kuruluş tarafından kontrol edilmemektedir. Brookfield Türkiye'de portföy şirketleri ve ortak kontrole sahip olduğu Brookfield Oaktree Holdings, LLC (Oaktree) ve Castl lake, L.P. (Castl lake) ile faaliyet göstermekte olup Brookfield, Oaktree ve Castl lake'in Türkiye'de faaliyet gösteren portföy şirketlerinin faaliyet alanlarına aşağıda yer verilmektedir.

Brookfield Portföy Şirketleri

- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)

- (.....)
- (.....)
- (.....)

Oaktree Portföy Şirketleri

- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)

Castlelake Portföy Şirketleri

- (.....)
- (.....)

- (16) Ortak Girişimin diğer bir tarafı GIC Grubu Singapur Hükümeti Maliye Bakanlığı'na ait olup teşebbüs Singapur'un döviz rezervlerini yönetmek amacıyla kurulmuştur. GIC Realty, Singapur Hükümeti adına gerçekleştirilen gayrimenkul yatırımlarının holding şirketi konumundadır. GIC Grubu Türkiye'de, (.....) bulunmaktadır.
- (17) Üzerinde ortak girişim kurulan YES, ABD'de fabrika üretimi konut topluluklarının¹ mülkiyeti, işletilmesi ve yönetimi alanında faaliyet göstermektedir. YES'in temel faaliyeti, fabrika üretimi konut topluluklarının mülkiyeti ve işletimi, konut arsalarının kiralanması ve fabrika üretimi konutları ikamet edenlere satımı ve kiralanmasıdır. Buna ek olarak YES, ev sahibi olmak isteyenlere, toplulukları bünyesindeki fabrika üretimi konutların satışını yapmakta ve ayrıca bakım hizmetleri, çocuk oyun alanları, yüzme havuzları ve kulüp evleri gibi olanaklar ile ikamet edenlere yönelik katılım programlarını içeren topluluk yönetim hizmetleri sunmaktadır. YES ayrıca, büyüme ve genişleme stratejisinin bir parçası olarak, fabrika üretimi konut topluluklarından oluşan portföyleri devralmakta ve bunları konsolide etmektedir. YES'in iş modeli, konut mülkiyeti, kiralama ve yönetim yoluyla, uygun fiyatlı ve topluluk temelli konut çözümleri sunulmasına odaklanmaktadır.
- (18) Tarafların Türkiye'deki faaliyetleri incelendiğinde, Brookfield, GIC Grup ve YES'in faaliyetleri arasında herhangi bir yatay ve/veya dikey ilişki bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bu kapsamda, tarafların Türkiye'deki faaliyetleri arasında herhangi bir yatay ve/veya dikey ilişki bulunmadığı değerlendirilmektedir.

¹ Taraf, "fabrika üretimi konutlarının" kontrollü bir fabrika ortamında üretilen ve akabinde kurulmak üzere nihai konumuna taşınan bir konut türünü; "fabrika üretimi konut topluluklarının" ise çok sayıda fabrika üretimi konutunun, uygun altyapının bulunduğu bir ortamda konumlandırıldığı ve çoğu zaman yüzme havuzları, kulüp evleri ve spor kortları gibi çeşitli olanaklar içeren yerleşim alanlarını ifade ettiğini belirtmiştir. Ayrıca tipik bir fabrika üretimi konut topluluğunda, topluluk sahibinin tüm arsanın mülkiyetine sahip olduğu, bireysel konut alanlarının ikamet edenlere kiraya verildiği ifade edilmiştir. İkamet edenler, konutların mülkiyetine kendileri sahip olabileceği gibi, genellikle topluluk sahibinden kiralamak suretiyle de konutlarda ikamet edebilmektedir.

- (19) Öte yandan, ana teşebbüslerden biri ortak girişimle aynı pazarda veya bu pazarın alt veya üst pazarında ya da bu pazarla yakından ilişkili komşu pazarda faaliyet gösteriyorsa, bu durum ana şirketlerin hem ortak girişimle rekabetlerinin, hem de kendi aralarındaki rekabetin olumsuz etkilenmesine, bağımsız teşebbüsler arasında rekabeti kısıtlayan işbirliğine ve rekabete aykırı etkinin yayılma riskine (spill over effect) yol açabilmekte ve 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamında incelenebilmektedir. Taraflar arasında Türkiye'de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşme bulunmadığı dikkate alındığında bildirim konusu işlemin koordinasyon doğurucu bir etkiye de neden olmayacağı düşünülmektedir. Bu doğrultuda, bildirim konusu işlemin ana teşebbüsler arasında koordinasyon doğurucu bir etkiye neden olmayacağı tespit edilmektedir.

H.SONUÇ

- (20) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında 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.