

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-1-021
Karar Sayısı : 25-17/393-182
Karar Tarihi : 30.04.2025

(Ortak Girişim)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Şeyda EROL ÖZTÜRK, Habil Arda KEL, Rengin ÜCEL,
Zehra Seda KAYNAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: - Encore Aggregator L.P.
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. Selen TOMA,
Av. Lara AKÇA
Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 Orjin Maslak, Sarıyer/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Leonard Green & Partners L.P.nin tek kontrolünde olan ECI Software Solutions, Inc.in ortak kontrolünün hisse devri vasıtasıyla Apax Partners LLP tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 24.03.2025 tarih ve 65240 sayı ile intikal eden, 16.04.2025 tarihli ve 66511 sayılı yazı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 24.04.2025 tarihli ve 2025-1-021/Öİ sayılı 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) Yapılan bildirim ile Leonard Green & Partners L.P.nin (LGP) tek kontrolünde olan ECI Software Solutions, Inc.in (ECI) ortak kontrolünün hisse devri vasıtasıyla Apax Partners LLP (AP) 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 edilmektedir.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini 23.02.2025 tarihinde Encore Aggregator LP (ENCORE)^{1,2} ve Green Epic Topco Holdings L.P. ile diğer satıcılar arasında

¹ Bildirim Formu'nda ENCORE'un Guernsey'de limited şirket olarak kurulmuş özel amaçlı bir şirket olduğu, çoğunluğunun dolaylı şekilde AP tarafından danışmanlık verilen yatırım fonlarına ait olduğu ve bağımsız olarak herhangi bir faaliyeti olmadığı belirtilmektedir. Bu çerçevede, Birleşme ve Devralmalarda İlgili Teşebbüs, Ciro ve Yan Sınırlamalar Hakkında Kılavuz'un 9. paragrafı uyarınca ENCORE yerine AP ilgili teşebbüs olarak kabul edilmiştir.

² ENCORE'un dolaylı pay sahiplerinden birisi de (.....)'dir. Ancak azınlık pay sahibi olmaları ve yönetimde söz hakkı sahibi olmamaları nedeniyle işlem kapsamında taraf olarak değerlendirilmemiştir. İşlem, (.....)'nin pay sahipliği nedeniyle ülkemizde ve Avrupa Komisyonunda süren incelemelerin haricinde Almanya'da, Avusturya'da ve Brezilya'da da incelenmektedir. Brezilya, 01.04.2025 tarihinde işleme izin vermiştir.

imzalanan Hisse Satın Alma Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır. Bildirim Formu'nda, bildirim konu işlemin değerinin yaklaşık (.....) ABD Doları olduğu belirtilmektedir. İşlemin ekonomik gerekçesine ilişkin olarak, bildirilen işlemin AP için faaliyetleriyle tutarlı finansal bir yatırım yapma fırsatını temsil ettiği ifade edilmektedir.

- (6) 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.
- (7) 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 (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 ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olup olmadığı incelenmiştir.
- (8) 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 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.
- (9) 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.
- (10) Bu çerçevede işlem sonrasında LGP ile AP'nin ECI üzerinde müştereken belirleyici etkiye sahip olup olmayacağı incelenmelidir. Hâlihazırda ECI'nın hisselerinin %(.....)'ü (.....) aracılığıyla LGP'ye, %(.....)'si (.....) aracılığıyla (.....)'ye ve %(.....)'i (.....) aittir. Bu doğrultuda ECI, hâlihazırda LGP tarafından kontrol edilmektedir. Bildirim konu işlemin tamamlanmasıyla birlikte ECI'nın hisselerinin %(.....)'i ENCORE aracılığıyla

AP'ye, %(.....)'i (.....) aracılığıyla LGP'ye ve %(.....)'ü ise (.....)'ne ait olacaktır.

- (11) Ayrıca işlem tarafları arasında imzalanan SÖZLEŞME uyarınca ECI; LGP tarafından belirlenecek (.....) müdürden, ENCORE aracılığıyla AP tarafından belirlenecek (.....) müdürden ve ECI İcra Kurulu Başkanı'ndan oluşan bir Müdürler Kurulu tarafından yönetilecektir. Müdürler Kurulu toplantı yeter sayısının sağlanması için en az 1 LGP ve 1 AP müdürünün toplantıya katılması gerekmektedir. Ayrıca Müdürler Kurulu tarafından alınan bütçe, işletme planı, üst düzey yönetimin atanması veya görevine son verilmesi gibi önemli stratejik kararlar da dâhil, tüm kararlarda aşağıda yer verilen şartların kümülatif olarak sağlanması gerekmektedir:
- i. (.....),
 - ii. (.....),
 - iii. (.....).
- (12) ECI'nın işlem sonrasında oluşacak pay sahipliği ve Müdürler Kurulu yapısı göz önüne alındığında, LGP ve AP'nin; ECI'nın karar alma organlarına eşit şekilde etki edebileceği ve ortak girişimle ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorunda olacakları anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda, bildirim konu işlem sonrasında LGP ve AP'nin, devre konu ECI üzerinde ortak kontrol tesis edeceği değerlendirilmektedir.
- (13) 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 ortak girişim olmasıdır. Bu kriter çerçevesinde ortak girişimin, ortak girişim taraflarından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olup olmadığı dosya kapsamında incelenmesi gereken hususlardan biri olarak görülmektedir.
- (14) Kılavuz'un 82. ve devamı paragraflarında bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için ortak girişimin bağımsız olarak faaliyet göstermesi bakımından yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlerle bağlantılı bir işlevin ötesinde bir faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olmaması, kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği düzenlenmektedir. Bu kriter ile ortak girişimin, ortak girişim taraflarından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olup olmadığı değerlendirilmektedir.
- (15) Başvuruda ECI'nın hâlihazırda ana teşebbüslerinden ayrı bir mevcudiyeti olan, kalıcı ticari faaliyetlere sahip, ekonomik olarak bağımsız ve işlevsel bir teşebbüs olduğu, bu nedenle tam işlevsellik kriterinin sağlandığı belirtilerek ECI'nın;
- İşlem öncesinde bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirmek için yeterli tüm kaynaklara (finans, personel vb.) sahip bağımsız bir teşebbüs olarak faaliyet gösterdiği ve işlem sonrasında da bu şekilde faaliyet göstermeye devam edeceği,
 - Söz konusu işlem öncesinde geniş bir yelpazede kendi ürün ve hizmetlerini bağımsız olarak geliştirdiği, bu ürünleri kendi adına pazarladığı ve tedarik ettiği, işlem sonrasında da pazarda serbestçe faaliyet göstermek üzere bağımsız bir ekonomik kuruluşun işlevlerini yerine getireceği,
 - Ana şirketler ile arasında herhangi alım satım ilişkisinin bulunmadığı dolayısıyla işlem taraflarına satış ve satın alma işlemleri bakımından bağımlı olmadığı,
 - Söz konusu işlem sonrasında da pazarda belirli bir süre sınırı olmaksızın kalıcı olarak faaliyetlerine devam edeceği

ifade edilmektedir.

- (16) Bu bağlamda, Kılavuz'un ilgili açıklamaları doğrultusunda, ECI'nın faaliyetlerini bağımsız olarak yürüteceği, bunu gerçekleştirmek için gerekli ve yeterli kaynaklara sahip olduğu ve ortak girişim taraflarının belli bir işlevinin ötesinde ve ortak girişim taraflarına bağımlı olmaksızın tam işlevsel bir ortak girişim olarak kalıcı bir şekilde faaliyet göstereceği değerlendirilmektedir.
- (17) Dolayısıyla, bildirim konusu işlemin bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişim kurulması niteliğini taşıdığı ve 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında bir devralma işlemi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.
- (18) Bildirime konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi olduğunun tespiti akabinde; söz konusu işlemin ciro eşikleri yönünden Kurul iznine tabi olup olmadığı incelenmelidir. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrası *"Bu Tebliğin 5 inci 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."* düzenlemesini ihtiva etmekte olup hangi tür birleşme ya da devralma işlemlerinin Kurulun iznine tabi olduğunu belirlemektedir.
- (19) Bununla birlikte, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrasında yer alan *"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"* hükmü ile teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde, belirtilen ciro eşikleri aranmaksızın, bu nitelikteki işlemlerin Kurulun iznine tabi olduğu da düzenlenmiştir. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinin birinci fıkrasının (e) bendinde ise teknoloji teşebbüsleri, *"Dijital platformlar, yazılım ve oyun yazılımı, finansal teknolojiler, biyoteknoloji, farmakoloji, tarım kimyasalları ve sağlık teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren teşebbüsleri veya bunlara ilişkin varlıklar"* şeklinde tanımlanmıştır.
- (20) Devre konu ECI'nın yazılım odaklı hizmet sunduğu göz önüne alındığında 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir teknoloji teşebbüsü olduğu değerlendirilmektedir. Tarafların ciro bilgileri doğrultusunda, 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 AP'nin dünya cirosu, ilgili maddede öngörülen eşikleri aştığından bildirim konusu işlemin, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi uyarınca izne tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (21) Ortak girişim kurulan ECI, daha çok ABD pazarına odaklanan ABD merkezli bir şirkettir. ECI, kurumsal uygulama yazılımının (*Enterprise Application Software*) alt segmenti olan kurumsal kaynak planlaması (*Enterprise Resource Planning*, ERP) alanında faaliyet göstermekte ve imalat, inşaat, saha hizmeti ve dağıtım sektörlerine yazılım sağlamaktadır. ECI'nın Türkiye'deki tek faaliyeti ERP yazılımı kapsamındadır ve Türkiye'de (.....)³ adlı tek bir müşterisi bulunmaktadır. Kuruma sunulan cevabi yazıda ECI'nın 2024 yılı bakımından (.....) aracılığıyla elde ettiği gelirin (.....) ABD

³ (.....).

Doları olduğu ifade edilmektedir.

- (22) Ortak girişim taraflarından LGP, ABD merkezli olup çeşitli endüstri sektörlerine yatırım yapan fonlara danışmanlık veren ve/veya yöneten bir özel sermaye yatırım şirkettir. LGP Türkiye’de ise portföy şirketleri aracılığıyla faaliyet göstermektedir.
- (23) Diğer ortak girişim tarafı AP ise Birleşik Krallık merkezli bir limited ortaklıktır. AP teknoloji ve telekomünikasyon, sağlık hizmetleri, finansal ve endüstriyel hizmetler, perakende, tüketim ve eğlence gibi çeşitli endüstri sektörlerine yatırım yapan özel sermaye fonlarına yatırım danışmanlığı hizmetleri sağlayan bir dizi kuruluşun ana şirkettir. AP başvuruda da yer verilen portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye’de çeşitli alanlarda faaliyet göstermekte ve gelir elde etmektedir.
- (24) Ortak girişim tarafları olan LGP ve AP, yönettikleri fonlar aracılığıyla Türkiye’de çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Bununla birlikte, Türkiye’de faaliyet gösteren LGP ve AP iştirakleri ile ortak girişim kurulan ECI arasında, aynı pazarda faaliyet gösterilmemesi nedeniyle herhangi bir yatay örtüşme söz konusu değildir. İlave, ECI’nın Türkiye’de yalnızca bir müşterisinin bulunması nedeniyle, ticari faaliyetlerinin düşük seviyede kaldığı ve bu kapsamda pazarda sınırlı bir mevcudiyetinin bulunduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca LGP ile AP’nin iştirakleri ile ECI’nın faaliyetleri arasında herhangi bir dikey örtüşme de gözlemlenmemiştir. Dolayısıyla işlem neticesinde herhangi bir pazarda yoğunlaşma meydana gelmeyecektir.
- (25) Dosya özelinde yapılan inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konusu işlem ile 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durum güçlendirilmesi olmak üzere, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (26) 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.