

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-1-073 (Ortak Girişim)
Karar Sayısı : 24-55/1236-528
Karar Tarihi : 26.12.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Cemile ERSOY YÜKSEK, Büşra ÖZDEMİR,
Hakan ARSLANBENZER, Fatih BOZBIYIK, Müslüm YILMAZ

C. BİLDİRİMDE BULUNAN : - Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ
Temsilcileri: Metin PEKTAŞ, Av. Beyza SARIPINAR,
Av. Boran BEYSULEN, Av. Hüseyin Taha KAYA,
Av. Buse GÜLER
Eskişehir Yolu Bilkent Kavşağı Mustafa Kemal Mah.
2118. Cad. No:4 Maidaan İş ve Yaşam Merkezi B Blok Kat:3
D:14 Çankaya, Ankara

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN'ın ortak kontrolünde bulunan RNV Analytics Teknoloji ve Danışmanlık AŞ'nin belirli orandaki hisselerinin; Türkiye Kalkınma Fonu-Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ-Kalkınma ODTÜ Teknokent Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ-Teknogirişim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu, Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ-Beşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ve Inveo Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı AŞ tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 11.11.2024 tarih ve 58799 sayı ile giren ve eksiklikleri 13.12.2024 tarihli ve 60127 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 24.12.2024 tarihli ve 2024-1-073/Öİ sayılı Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Yapılan başvuruda; hâlihazırda Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN tarafından ortak kontrol edilen RNV Analytics Teknoloji ve Danışmanlık AŞ'ye (RNV), Türkiye Kalkınma Fonu-Kalkınma Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ-Kalkınma ODTÜ Teknokent Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (TKF), Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ-Teknogirişim Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (ARZ1), Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ-Beşinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (ARZ2) ve Inveo Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı AŞ (INVEO) tarafından hisse alımı yoluyla yapılacak yatırım işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.

- (5) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 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 çerçevede ilk olarak ortak kontrol şartının değerlendirilmesi kapsamında Gökhan YÜCEL, Ahmet KAYIRAN, TKF, INVEO ve ARZ1 ve ARZ2'nin işlem sonrasında RNV üzerinde müştereken belirleyici etkiye sahip olup olmayacağı incelenmiştir. İşlem öncesinde, Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN'ın RNV hisselerinin ayrı ayrı %(.....)'sine sahip oldukları görülmektedir. Bu nedenle, RNV'nin işlem öncesinde Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN tarafından ortak kontrol edildiği anlaşılmaktadır. Bildirime konu işlem sonrasında ise RNV'nin %(.....) oranında hissesinin Gökhan YÜCEL'e, %(.....) oranında hissesinin Ahmet KAYIRAN'a ait kalacağı ve TKF'nin %(.....), ARZ1'in %(.....), ARZ2'nin %(.....) ve INVEO'nun ise %(.....) oranında RNV hissesine sahip olacağı belirtilmektedir.
- (7) Devralma konusu işlem neticesinde imzalanması planlanan sözleşme uyarınca, Yönetim Kurulunun (.....) üyeden oluşacağı, söz konusu üyelere (.....) A Grubu Pay Sahipleri (Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN) tarafından, (.....) kişinin ise B Grubu Pay Sahipleri (INVEO, TKF, ARZ1 ve ARZ2) tarafından aday gösterileceği belirtilmektedir. Yine sözleşmeye göre, önemli Yönetim Kurulu kararlarının alınabilmesi için, Yönetim Kurulunun ancak üye tam sayısının çoğunluğu ile toplanabileceği ve B Grubu Pay Sahiplerinin aday gösterdiği üyenin olumlu oyunun alınmasının gerekeceği belirtilmektedir. Bu noktada, Yönetim Kurulunda alınacak kararların A ve B grubu Yönetim Kurulu üyelerinin olumlu oyları olmadığı sürece alınamayacağı görülmektedir. Bunun yanında sözleşmede, B Grubu Pay sahipleri olan INVEO, ARZ1 ve ARZ2'nin dönüşümlü olarak iki sene için Yönetim Kuruluna aday göstereceği düzenlenmiştir. Bu konuya ilişkin olarak, düzenlemenin tüm tarafların temsil edilmesi bakımından herhangi bir engel teşkil etmediği, zira B Grubu Yönetim Kurulu üyesinin iki sene dönüşümlü olarak seçilmesine rağmen nihayetinde B Grubu Pay Sahiplerini temsil etmek adına atandığı, bu sebeple ortaya konan bu hükmün geçici bir kontrolü ifade etmediği, aksine şirketin geleceğe yönelik ortaya koyduğu iradeyi yansıttığı ve şirket üzerinde etki doğurabilecek kararların alınmasını ve uygulanmasını sağlayacağını belirtilmiştir. Ayrıca TKF'nin, ARZ1, ARZ2 veya INVEO tarafından gösterilen adaylara itiraz hakkı bulunmadığının sözleşme kapsamında kabul edildiği belirtilmiştir. Bu bilgiler çerçevesinde, hem A Grubu Pay Sahipleri olan Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN'ın hem de B Grubu Pay Sahiplerinden INVEO, ARZ1 ve ARZ2'nin işlem sonrasında RNV üzerinde belirleyici etkiye sahip olacağı anlaşılmaktadır. Bir başka deyişle, RNV'nin işlem sonrasında Gökhan YÜCEL, Ahmet KAYIRAN, INVEO, ARZ1 ve ARZ2'nin ortak kontrolünde bulunacağı sonucuna ulaşılmaktadır.

- (8) Dosya kapsamında elde edilen bilgilere göre RNV, ticari faaliyetlerini yürütmek için ayrı bir yönetime, yeterli kaynaklara ve bağımsız bir piyasa mevcudiyetine sahip olup işlemin tamamlanmasının ardından bağımsız bir ekonomik varlığın tüm işlevlerini yerini getirmeye devam edecektir. Ayrıca RNV, faaliyetlerini sürdürürken satış ve satın almada ana şirketlere bağımlı olmayacak ve bu sayede pazarda kalıcı olarak faaliyet gösterecektir. Bu kapsamda, işlem sonrasında RNV'nin tam işlevsel bir ortak girişim olarak faaliyet göstereceği anlaşılmaktadır. Bu bağlamda Kılavuz'un 82. ve devamı paragrafları doğrultusunda, RNV'nin faaliyetlerini bağımsız olarak yürüttüğü/yürüteceği, bunu gerçekleştirmek için yeterli/gerekli kaynaklara sahip olduğu ve tam işlevsel bir ortak girişim olarak kalıcı bir şekilde faaliyet gösterdiği/göstereceği değerlendirilmektedir.
- (9) Tarafların ciro bilgileri dikkate alındığında, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) bendinde belirlenen eşiklerin aşılmış olduğu ve bu sebeple bahse konu işlemin izne tabi bir işlem olduğu kanaatine ulaşılmıştır.
- (10) Başvuruda yer verildiği üzere üzerinde ortak kontrol kurulması planlanan RNV, bir veri analizi firması olarak 2020 yılı Haziran ayında kurulmuş olup yaklaşık üç yıldır İstanbul Üniversitesi Cerrahpaşa Entertech Teknokent'te faaliyetlerine devam etmektedir. Büyük veri analizi, karar destek sistemleri kurgulanması, göstergesel, tahminsel analizler alanlarında birçok sektöre hizmet vermekte olan RNV'nin, bu hizmetleri bütünselleştirerek müşterilerine modüler olarak sunduğu *Klibre* isimli bulut tabanlı bir yazılım ürünü bulunmaktadır. Ana odak alanı *Klibre*'nin içerisinde envanter dağıtım süreçlerinin otomatize edildiği modüldür. Bu modül perakende sektöründe ürünlerin doğru zamanda doğru yerde doğru müşteri ile buluşmasını sağlayan yapay zekâ algoritmalarını içermekte olup ilk sevkiyat, tekrarlayan sevkiyat ve mağazalar arası transfer süreçlerini otomatize etmektedir. RNV'nin müşterileri arasında (.....)gibi markalar bulunmaktadır. RNV'nin hâlihazırda yurt dışı faaliyeti bulunmamaktadır.
- (11) RNV üzerinde ortak kontrol sahibi olan Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN'ın -RNV haricinde kontrol sahibi oldukları herhangi bir ekonomik birim mevcut olmadığından-faaliyetleri RNV'nin faaliyetleri ile sınırlıdır.
- (12) İşlem ile birlikte ARZ1 ve ARZ2 aracılığıyla dolaylı olarak RNV'nin ortak kontrolüne sahip olacak olan ARZ PORTFÖY, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kendisine verilen lisans kapsamında faaliyet gösteren ve münhasıran girişim sermayesi yatırım fonu ve gayrimenkul yatırım fonu kurup yönetmekte olan bir portföy yönetimi şirketidir. ARZ PORTFÖY'ün yatırım fonları aracılığıyla; yenilenebilir enerji, oyun, eğitim, fintek, gıda, elektronik ticaret, veri analizi, nesnelerin interneti (*Internet of Things, IoT*), siber güvenlik ve maden pazarlarında yatırımları bulunmaktadır. ARZ PORTFÖY, kendisi tarafından kurulan tüm girişim sermayesi yatırım fonlarının kontrolünü elinde bulundurmaktadır. ARZ PORTFÖY, Türkiye dışında ise "Delivers ai, KFOBIX, ve Startup Centrum" ünvanlı üç teşebbüse yatırım yapmış olup bu teşebbüslerin kontrolüne sahip değildir. ARZ PORTFÖY'ün RNV üzerinde sahip olacağı ortak kontrole aracılık eden iştirakleri ARZ1 ve ARZ2'nin faaliyetleri ise şöyledir:
- ARZ1: Esas olarak bir yatırım fonu olsa da yalnızca yüksek teknolojik altyapısı olan girişimlere yatırım yapmaya odaklanan bir girişim sermayesi yatırım fonudur.
 - ARZ2: Yüksek teknoloji firmaları ve enerji firmaları dâhil olmak üzere birçok alanda yatırımları bulunan ve bu yatırımlarını sürdüren bir girişim sermayesi yatırım fonudur.

- (13) ARZ PORTFÖY'ün kontrolüne sahip olduğu fonları ile faaliyet alanlarına ise aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

Tablo-1: ARZ PORTFÖY'ün Fonları ve Yatırım Alanları

Fonlar	Yatırımlar	Sektörler
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	Mayadem Teknoloji AŞ (Ortak Kontrol)	Oyun
	E Yenilikçi Eğitim Çözümleri AŞ (Ortak Kontrol)	Eğitim
	Kobaküs Ödeme Hizmetleri AŞ (Ortak Kontrol)	Fintek
	Wisersense Bilgi Teknolojileri AŞ (Ortak Kontrol)	Bilgi Teknolojileri
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ İkinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	Bor Şeker AŞ (Ortak Kontrol)	Gıda
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Üçüncü Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	Resistanbul Enerji AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Antges Enerji Üretim AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	GT Karbon İzleme ve Enerji Verimliliği Sanayi Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Barkan Enerji Yatırım Üretim ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
ARZ2	Amed Güneş Enerjisi Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Bakır Güneş Enerjisi Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Diyar Güneş Enerjisi Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Kesk Güneş Enerjisi Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Zer Güneş Enerjisi Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Enerji
	Denge Finansal ve Teknoloji Danışmanlık AŞ (Ortak Kontrol)	Fintek
	Octagon Yönetim Danışmanlık AŞ (Ortak Kontrol)	Danışmanlık
	Octovan Mobil Teknoloji AŞ (Ortak Kontrol)	Lojistik
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Altıncı Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	Blackgreen Metal Teknolojileri Üretim ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Maden
	Erkay Maden Gıdan Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Maden
	Henngam Saat AŞ (Ortak Kontrol)	Saat
Arz Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Onbirinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	Dost Tropik Tarım Sanayi ve Ticaret AŞ (Ortak Kontrol)	Gıda
Kaynak: Cevabi Yazı		

- (14) İşlem ile birlikte RNV üzerinde diğer bir kontrol sahibi olacak INVEO ise, sermaye piyasaları, bankacılık, kripto varlıkları & DEFI, girişim sermayesi gibi alanlara yatırım yapmaktadır. INVEO'nun hâlihazırda yurt dışı faaliyeti bulunmamaktadır. INVEO, hâlihazırda Gedik Yatırım Menkul Değerler AŞ (GEDİK YATIRIM) ve Inveo Yatırım Holding AŞ (INVEO HOLDİNG) tarafından kontrol edilmektedir. Bu noktada, INVEO'nun ana şirketleri olarak tespit edilen GEDİK YATIRIM ve INVEO HOLDİNG'in faaliyetlerine de yer verilmesi gerekmektedir. Söz konusu teşebbüslerin faaliyetleri şöyledir:

- GEDİK YATIRIM: 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktadır. GEDİK YATIRIM'ın çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren doğrudan ve dolaylı kontrolüne sahip olduğu şirketler ile faaliyet alanlarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo-2: GEDİK YATIRIM'ın İştirakleri ve Faaliyet Alanları

İştirakler	Faaliyet Alanları
Gedik Yatırım Menkul Değerler AŞ	SPK Lisanslı Yatırım Kuruluşu
Inveo Portföy Yönetimi AŞ	Portföy Yönetimi
Finveo Yatırım Holding AŞ	Özel Amaçlı Yatırım Şirketi
INVEO Araç Kiralama Hizmetleri AŞ	Kurumsal Araç Kiralama Hizmetleri
INVEO Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı AŞ	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı
Misyon Yatırım Bankası AŞ	Yatırım Bankacılığı Faaliyetleri
Kaynak: Cevabi Yazı	

- INVEO HOLDİNG: Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip, finansman ihtiyacı olan, inovasyon yaratan, teknolojik ürün geliştiren, karlılık potansiyeli olan sürdürülebilir büyümeye olanak sağlayacak şirketlere yatırım yapmaktadır. INVEO HOLDİNG'in çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren doğrudan ve dolaylı kontrolüne sahip olduğu şirketler ile faaliyet alanlarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo-3: INVEO HOLDİNG'in İştirakleri ve Faaliyet Alanları

İştirakler	Faaliyet Alanları
Marbaş Menkul Değerler AŞ	SPK Lisanslı Yatırım Kuruluşu
GYT Bilişim ve Ticaret AŞ	Finansal Teknolojiler
Ichain Yatırım Holding AŞ	Kripto Varlık ve Merkeziyetsiz Finans
HiVC Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı AŞ	Girişim Sermayesi Yatırımları
Marbaş Menkul Değerler AŞ	SPK Lisanslı Yatırım Kuruluşu
GYT Bilişim ve Ticaret AŞ	Finansal Teknolojiler
Kaynak: Cevabi Yazı	

- (15) Devre konu RNV, esas olarak büyük veri analizi, karar destek sistemleri kurgulanması, göstergesel, tahminsel analizler alanlarında birçok sektörde hizmet vermektedir. RNV üzerinde ortak kontrolü sahibi olacak teşebbüslerden, ARZ PORTFÖY, “yenilenebilir enerji, oyun, eğitim, fintek, gıda, elektronik ticaret, veri analizi, nesnelerin interneti, siber güvenlik ve maden” pazarlarında yatırım faaliyeti yürütmekteyken INVEO ise, “sermaye piyasaları, bankacılık, kripto varlıkları & DEFI” gibi alanlarda stratejik yatırımlarda bulunmaktadır. Öte yandan, RNV'nin hâlihazırda ortak kontrol sahibi olan ve işlem sonrasında da ortak kontrol sahibi olmaya devam edecek olan Gökhan YÜCEL ve Ahmet KAYIRAN'ın faaliyetlerinin RNV ile sınırlı olduğu görülmektedir.
- (16) ARZ PORTFÖY'ün dolaylı olarak kontrol sahibi olduğu Wisersense Bilgi Teknoloji AŞ'nin (WISERSENSE) faaliyet alanları ile RNV'nin faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey örtüşme olabileceği ihtimalinden hareketle, başvuru sahibine WISERSENSE ve RNV'nin faaliyetleri arasında herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşme olup olmadığı sorulmuştur. Bu kapsamda başvuru sahibi tarafından şu bilgiler sunulmuştur: WISERSENSE, kendi üretmiş olduğu nesnelerin interneti (*Internet of Things, IoT*) cihazlarından elde edilen bir takım veri setlerini analiz eden ve bu analizler neticesinde fabrika gibi üretim tesislerinde makine sağlığını raporlama ve cihazların otomasyonunu sağlamaya dayalı veri analizi yapan bir girişimdir. RNV ise yalnızca optimizasyon üzerine perakende firmaların depo aktivitelerini analiz etmektedir. Bu bilgilerden hareketle, RNV ve WISERSENSE'nin faaliyetleri bakımından “hangi verinin analiz edildiği, verinin analiz edilme amacı ve biçimi” konularında ayrışmakta olduğu ve bu nedenle herhangi bir yatay ve/veya örtüşme bulunmadığı tespit edilmiştir.
- (17) Bu doğrultuda, gerek işlem tarafları ARZ PORTFÖY ve INVEO'nun (nihai olarak GEDİK YATIRIM ve INVEO HOLDİNG) ve gerekse iştiraklerinin, RNV'nin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarında doğrudan ticari faaliyet göstermemeleri ve tarafların birbirlerinin faaliyet alanlarının alt veya üst pazarlarında yer almamaları

sebepleriyle bildirim konusu işlem kapsamında tarafların faaliyetleri arasında Türkiye’de yatay ve/veya dikey anlamda herhangi bir örtüşme ortaya çıkmadığı anlaşılmıştır.

- (18) Yukarıda yapılan tespit ve 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 kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (19) 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.