

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-5-078

(Ortak Girişim)

Karar Sayısı : 26-01/10-7

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 : Ahmet Ogün KARAGÜLLE, Gülçin Hande GÜNDOĞAN

C. BİLDİRİMDE

BULUNANLAR : - Reco Vault Private Limited

Temsilcileri: Dr. M. Fevzi TOKSOY, Bahadır BALKI, Ayberk KURT, Seda ELİRİ, Umut D. KOÇ

Çamlıca Köşkü, Tekkeci Sok. No:3-5 Arnavutköy
Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: Brookfield Corporation ve Realty Pte Ltd tarafından National Storage REIT'in ortak kontrolünün devralınması işlemine izin verilmesi talebi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 19.12.2025 tarih ve 78250 sayı ile intikal eden bildirim üzerine düzenlenen 05.01.2026 tarih ve 2025-5-078/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 bildirimde Brookfield Corporation'a (BROOKFIELD) ait Brookfield Property Group Australia Pty Ltd (BROOKFIELD PROPERTY) ve GIC Realty Ptd Ltd'e (GIC REALTY) ait Reco Vault Private Limited (RECO VAULT) tarafından National Storage REIT (NSR) ortak kontrolünün 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) kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında, "*Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; (a) iki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da (b) bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da malvarlığının 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'nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır.*" hükmü yer almaktadır. Aynı maddenin 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 ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız iktisadi varlık

(tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu kapsamda öncelikle bildirim konusu işlemde ortak kontrol şartının yerine getirilip getirilmediği, akabinde NSR'nin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini haiz olup olmadığı incelenecektir.

- (6) Mevcut durumda NSR'nin kiralık depo sağlayıcılığı hizmeti sunan Avustralya merkezli halka açık bir gayrimenkul yatırım ortaklığı olarak faaliyet gösterdiği ifade edilmiştir. Avustralya Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören teşebbüs üzerinde hiçbir menkul kıymet sahibinin tek ya da ortak kontrolünün bulunmadığı, diğer yandan herhangi bir menkul kıymet sahibinin çoğunluğu kontrol hakkı ve veto hakkı gibi kontrol araçlarına da sahip olmadığı belirtilmiştir.
- (7) Bildirilen işlemin Ortak Teklif Anlaşması (*Joint Bidding Agreement – OTA*) ve ön protokol aracılığıyla gerçekleştirileceği, bu kapsamda, RECO VAULT'un %(.....) oranında ve BROOKFIELD PROPERTY'nin %(.....) oranında olmak üzere doğrudan ya da dolaylı olarak NSR'nin hisselerine sahip olacağı ifade edilmektedir. Söz konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için, öncelikli olarak NSR'nin kontrol yapısında değişiklik olup olmadığının irdelenmesi gerekmektedir.
- (8) İşlem öncesinde NSR'nin hissedarlarından herhangi birinin tek veya ortak kontrol hakkı bulunmamakta ve bu doğrultuda NSR herhangi bir kişi veya kuruluş tarafından kontrol edilmemektedir. Bildirime konu işlem ile NSR'nin %(.....) oranındaki hissesi RECO VAULT kalan %(.....) oranındaki hissesi ise BROOKFIELD PROPERTY tarafından devralınacaktır. Dolayısıyla işlem sonrasında, ortak girişim tarafları RECO VAULT ve BROOK FIELD PROPERTY, ortak girişimin paylarına (.....) sahip olacaktır.
- (9) Dosya kapsamında ortak kontrol haklarının da değerlendirilmesi gerekmektedir. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kontrol Kılavuzu) 48. paragrafında, iki ya da daha fazla teşebbüs veya kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olduğu hallerde ortak kontrolün söz konusu olacağı belirtilmektedir. Bu kapsamda belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik ve ticari davranışlarını belirleyen eylemleri engelleme yetkisi olarak tanımlanmaktadır. Bu doğrultuda ortak kontrolden söz edilebilmesi için hissedarların ortak kontrol edilen teşebbüsle ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorunda olması gerekmektedir. Ortak kontrol hukuki ya da fiili olarak elde edilebilmektedir. Kontrol Kılavuzu'nun 50. ve devam eden paragraflarına ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar, stratejik kararlara ilişkin veto hakları, oy haklarının ortaklaşa kullanılması şeklinde açıklanmaktadır. Buna göre, 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 olacaktır.
- (10) Bildirim Formu'nda işleme izin verilmesi halinde, NSR'nin yıllık işletme planı, işletme bütçesi, üst düzey yönetim kadrosunun atanması veya görevden alınması hususlarında RECO VAULT ile BROOKFIELD PROPERTY'nin onayı gerektiği belirtilmektedir. Bununla birlikte, RECO VAULT ve BROOKFIELD PROPERTY'nin, NSR'nin (.....) üye atama hakkına sahip olacağı, Yönetim Kurulunun ortak girişime ilişkin kararları (.....) alacağı ve belirli kararların onaylanması için (.....) ifade edilmektedir. Bu kapsamda, yıllık işletme planı ve yıllık bütçenin onaylanması, belirli üst yöneticilerin atanması ve görevden alınması hususlarında her iki tarafın da onayının gerekli olduğu ve bahse konu hususlarda tarafların her birinin ayrı ayrı veto

hakkına sahip olduğu anlaşılmaktadır. Bu çerçevede NSR'nin RECO VAULT ve BROOKFIELD PROPERTY tarafından ortak şekilde kontrol edileceği anlaşılmaktadır.

- (11) 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında ortak girişim için aranan bir diğer unsur ise ilgili teşebbüsün bağımsız bir iktisadi varlık niteliği teşkil etmesidir. Bu kriter ile ifade edilen temel amaç, ortak girişimin, kurucularından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini kalıcı olarak sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olarak tanımlanabilmesini sağlamaktır. Bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için;

- Bağımsız olarak faaliyet göstermek için yeterli kaynaklara sahip olunması,
- Ana şirketlerin belirli bir işlevi ötesinde faaliyet gösterme,
- Satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olunmaması,
- Kalıcı olarak faaliyet gösterme

niteliklerini taşıması gerekmektedir.

- (12) NSR'nin hâlihazırda Avustralya ve Yeni Zelanda'da yerleşik bir pazar varlığına ve kaynak, personel ve operasyonel karar alma yeteneklerine sahip olduğu belirtilmektedir. Bu çerçevede NSR'nin günlük işlerine adanan yönetimi ile faaliyetlerini kalıcı şekilde sürdürebilmek için finans, personel ve yeterli kaynaklara erişimi bulunduğu, bildirilen işlem sonrasında da NSR'nin bağımsız ve kalıcı bir şekilde faaliyetlerine devam edeceği ifade edilmektedir. Öte yandan ana teşebbüslerin faaliyet alanlarından farklı olarak NSR'nin temel faaliyet alanının kiralık depo sağlayıcılığı olduğu ve NSR'nin BROOKFIELD veya GIC REALTY'nin belirli bir işlevini yerine getirmediği, NSR'nin hâlihazırdaki satış ve satın alma ilişkilerini sürdüreceği ve genellikle bağımsız olarak faaliyet göstereceği açıklanmaktadır. Son olarak, NSR'nin kalıcı şekilde faaliyet gösterdiği ve ana şirketlerin faaliyetleriyle hiçbir şekilde sınırlı kalmaksızın, kiralık depoya ilgili hizmetlerin sunumunda bağımsız bir ekonomik varlığın tüm işlevlerini uzun vadede yerine getirmeye devam edeceği belirtilmektedir.

- (13) Bu doğrultuda ilgili işlem neticesinde ortak girişimin, bağımsız olarak faaliyet gösterebilecek düzeyde kaynağa sahip olduğu, hâlihazırda pazarda yerleşik ve aktif bir oyuncu olması ve pazarda kendi başına var olması sebebiyle işlemin tamamlanmasından sonra da iktisadi açıdan bağımsız bir teşebbüs olmaya devam edeceği, bir ortak girişim olarak kalıcı bir şekilde faaliyet göstereceği hususları göz önünde bulundurulduğunda tam işlevsellik için gerekli olan unsurları taşıdığı kanaatine varılmıştır. Bu kapsamda NSR'nin, ortak girişimin bir diğer şartı olan tam işlevsellik koşulunu da sağladığı, dolayısıyla söz konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi olduğu değerlendirilmektedir. Öte yandan tarafların cirosu 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aştığından işlem izne tabidir.

- (14) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan Bildirim Formu'nda etkilenen pazar, "... 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 pazarlarından ve coğrafi pazarlardan oluşmaktadır." şeklinde tanımlanmaktadır. Bu noktada tarafların faaliyetleri arasında yatay veya dikey bir örtüşmenin olup olmadığının ele alınması gerekmektedir.

- (15) İşlem taraflarından GIC REALTY küresel düzeyde altyapı, gayrimenkul, özel sermaye, halka açık hisseler, sabit getirili menkul kıymetler dâhil olmak üzere çeşitli varlık sınıflarında yatırım faaliyeti yürütmektedir. Türkiye'de ise iştiraki aracılığıyla

İstanbul'daki Optimum Outlet ve Eğlence Merkezi'ne sahip olan Feriköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm San. ve Tic. AŞ'nin %(.....) oranında pay sahibidir.

- (16) Diğer işlem tarafı olan BROOKFIELD ise varlık yönetimi, yenilenebilir enerji ve dönüşüm, altyapı, özel sermaye ve gayrimenkule odaklanan işletme işleri dâhil olmak üzere yatırımcılar için küresel olarak isteğe bağlı sermaye havuzları oluşturan Kanada merkezli bir küresel yatırım şirketidir. BROOKFIELD'ın, Brookfield Oaktree Holdings, LLC (OAKTREE) ve Castl lake L.P. (CASTLELAKE) ünvanlı teşebbüsler aracılığıyla Türkiye'de (i) navlun konteynerleri kiralama ve satımı, (ii) kurşun asit akü üretimi, (iii) römork, karavan ve çekilebilir ekipman üreticileri için akslar, şasiler ve diğer bileşenler tedariki, (iv) doğal arduvaz çatı kiremitleri üretimi, (v) hazır giyim markalarına markalaşma, teknoloji ve uyum hizmetleri, (vi) endüstriyel ve ticari pazarlara iskele ve ilgili hizmet sağlayıcılığı, (vii) analitik standartlar, çevresel test ekipmanları ve laboratuvar sarf malzemeleri satışı, (viii) enerji emtiası ticareti, (ix) profesyonel futbol takımı yönetimi, (x) mülkiyet ve kaza işleri için reasürans hizmetleri, (xi) uçak portföy yönetimi, (xii) karton fabrikası yatırımı, (xiii) elektromekanik bileşenleri ve sistemleri üretimi, (xiv) yat turizmi, (xv) film ve dizi içeriği yapımıcılığı ve dağıtıcılığı, (xvi) lüks elektronik masa oyunları tedariki, (xvii) havacılık finansmanı reasürans hizmeti, (xviii) ticari havacılık varlıkları için finansman, kiralama hizmetleri ve (xix) şans oyunları faaliyetleri bulunmaktadır.
- (17) Devre konu NSR ise Avustralya ile Yeni Zelanda'da kiralık depo sağlayıcısı olarak hizmet sunmakta ve Türkiye'de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.
- (18) Yukarıda detaylı şekilde açıklandığı üzere, ortak girişim NSR'nin Türkiye'de faaliyeti bulunmadığı göz önüne alındığında, bildirim konusu işlem ile birlikte herhangi bir etkilenen pazarın ortaya çıkmayacağı sonucuna ulaşılmaktadır. Bununla birlikte, işlem taraflarının Türkiye'deki faaliyetleri kapsamında ortak girişim aracılığıyla ortaya çıkması muhtemel koordinasyon doğurucu etkilerin değerlendirilmesi gerekmektedir. İşlem taraflarının yukarıda sayılan Türkiye'deki faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey ilişki bulunmamakta, bu kapsamda tarafların Türkiye'deki faaliyetleri aracılığıyla koordinasyon doğurucu etkilerin ortaya çıkmayacağı anlaşılmaktadır.
- (19) Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesi kapsamında izne tabi olduğu, bununla birlikte işlem taraflarının faaliyetleri bakımından yatay veya dikey örtüşmenin bulunmadığı dolayısıyla etkilenen pazarın olmadığı, bu sebeple değerlendirmeye konu işlemin herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı ve işleme izin verilebileceği kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

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