

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-2-041
Karar Sayısı : 25-32/765-453
Karar Tarihi : 28.08.2025

(Ortak Girişim)

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 : Ebrar KOCAMAN, Elif TÜRLEK, Buse Ceren YAŞAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : -Ziraat Portföy Yönetimi AŞ Element Özel Girişim
Sermayesi Yatırım Fonu
Temsilcileri: Enver Sezer ÇALIŞKAN, Av. Mustafa TOKER,
Av. Başak KANDEMİR EMİROĞLU
Krizantem Sok. No:52 Levent Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Ziraat Portföy Yönetimi AŞ Element Özel Girişim Sermayesi Yatırım Fonu tarafından, AGİ Seyahat Yeme İçme Kiralama Hizmetleri AŞ'nin tüm paylarının devralınması yoluyla, Tum Yönetim Kiralama ve İşletme Hizmetleri AŞ sermayesini temsil eden payların dolaylı olarak belli bir kısmının devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 14.08.2025 tarih ve 72150 sayı ile giren ve eksiklikleri 26.08.2025 tarih ve 72572 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 27.08.2025 tarih ve 2025-2-041/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 hâlihazırda Mehmet KALYONCU'nun tek kontrolünde bulunan AGİ Seyahat Yeme İçme Kiralama Hizmetleri AŞ'nin (AGİ) tüm paylarının Ziraat Portföy Yönetimi AŞ Element Özel Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (ZİRAAT GSYF) tarafından devralınması yoluyla, Tum Yönetim Kiralama ve İşletme Hizmetleri AŞ (TUM YÖNETİM) sermayesini temsil eden payların dolaylı olarak %(.)'unun iktisap edilmesi işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) İşlemin temelini, taraflar arasında 07.08.2025 tarihinde imzalanan "Pay Alım Sözleşmesi" (Sözleşme) oluşturmaktadır. İşlemin ekonomik gerekçesinin ise TUM YÖNETİM'in Türkiye'de global sivil havacılık sektöründe öneminin giderek artması, güçlü bir büyüme potansiyeli olması ve bu nedenlerle iyi bir yatırım fırsatı olarak görülerek yatırımcılar açısından iyi bir değer yaratabilme potansiyelinin değerlendirilmesi olduğu ifade edilmiştir.
- (6) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde birleşme ve devralma sayılan hallerden biri olarak "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 veya daha fazla kişi tarafından devralınması” hali sayılmıştır. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz (Kontrol Kılavuzu)’un 74. maddesinde ise “Yine, ortaklaşa kontrol edilen bir teşebbüse – hâlihazırda 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 (...) Dolayısıyla, ortaklaşa kontrol edilen bir teşebbüste kontrol sahibi bir hissedarın yerine bir başkasının geçmesi ya da bu teşebbüse yeni bir hissedarın dâhil olması kontrolün niteliğinde bir değişiklik teşkil eder.” denilmektedir.

- (7) Yukarıda yer verilen hususlar çerçevesinde, bildirim konu işlem öncesindeki ve sonrasındaki hissedarlık yapısına aşağıda yer verilmektedir:

Tablo-1: AGİ'nin İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi		İşlem Sonrası	
Hisse Sahibi	Hisse Oranı (%)	Hisse Sahibi	Hisse Oranı (%)
Mehmet KALYONCU	(.....)	ZİRAAT GSYF	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu

Tablo-2: TUM YÖNETİM'in İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi		İşlem Sonrası	
Hisse Sahibi	Hisse Oranı (%)	Hisse Sahibi	Hisse Oranı (%)
AGİ	(.....)	AGİ	(.....)
Cenin İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ (CENİN)	(.....)	CENİN	(.....)
İçtur Yiyecek ve İçecek Hizmetleri Turizm Sanayi ve Ticaret AŞ (İÇTUR)	(.....)	İÇTUR	(.....)
Terha Kiralama ve Danışmanlık Ticaret AŞ (TERHA)	(.....)	TERHA	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu

- (8) Başvuruda, TUM YÖNETİM'in hâlihazırda AGİ, CENİN ile İÇTUR tarafından ortak kontrol edildiği belirtilmiştir. Bildirim konu işlem sonrasında, AGİ'nin hisselerinin tamamı ZİRAAT GSYF'ye devredilecek olup dolaylı olarak AGİ'nin TUM YÖNETİM'de sahip olduğu %(.....) oranındaki hisse ZİRAAT GSYF tarafından devralınacaktır. Nihai olarak, ZİRAAT PORTFÖY tarafından kontrol edilen ZİRAAT GSYF, AGİ aracılığıyla TUM YÖNETİM'in ortak kontrolüne dâhil olacaktır.
- (9) Bu çerçevede, her ne kadar bahse konu işlem ZİRAAT PORTFÖY tarafından AGİ'nin tek kontrolünün devralınması olsa da AGİ'nin faaliyetlerini yalnızca TUM YÖNETİM vasıtasıyla sürdürmesi nedeniyle işlemin esas amacının TUM YÖNETİM'in ortak kontrolüne taraf olunması olduğu değerlendirilmektedir.
- (10) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasına göre; "*Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişim oluşturulması*" (tam işlevsel ortak girişimler) birleşme veya devralma sayılan hallerden kabul edilmektedir. Bu hüküm çerçevesinde bir ortak girişimin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması, ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gerekmektedir.

- (11) Kontrol Kılavuzu'nun 48. paragrafında; *"İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişi başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahipse ortak kontrolden söz edilecektir. Bu anlamda belirleyici etki bir teşebbüsün stratejik ticari davranışlarını belirleyen eylemleri engelleme yetkisi anlamına gelir. Belirli bir hissedara bir teşebbüste stratejik kararları belirleme yetkisi veren tek kontrolün aksine, ortak kontrolün özelliği iki ya da daha fazla ana şirketin önerilen stratejik kararları reddetme yetkisinden kaynaklanan kilitleme olasılığıdır. Ortak kontrole sahip hissedarlar ortak girişimin ticari politikasına karar verirken ortak bir anlayışa sahip olmak ve iş birliği yapmak zorundadır. Hissedarlar (ana şirketler) kontrol edilen teşebbüsle (ortak girişim) ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorundaysa ortak kontrol söz konusudur."* ifadeleri yer almaktadır.
- (12) Bu kapsamda iki veya daha çok sayıda teşebbüs ya da gerçek kişi, başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağına sahipse ortak kontrolden söz etmek mümkündür. Oy haklarında ya da karar organlarına atamada eşitlik, azınlık hissedarlarının veto hakkına sahip olması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi stratejik kararlarda iş birliğinin gerekliliği ortak kontrolü sağlayan temel araçlardır.
- (13) Ortak kontrolün gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit ederken ana teşebbüslerin eşit oy hakkında sahip olması veya karar organlarında eşit üyeyle temsil edilmesi, ana teşebbüslerden bazılarının azınlık paylarına sahip olmasına rağmen veto haklarını elinde bulundurması, oylamalarda ortak hareket edilmesi gibi hususlar belirleyici olmaktadır. Diğer bir deyişle, ortak kontrol sadece hissedarlık yapısıyla değil, karar alma süreci ile yönetim mekanizmasının tasarımı, şirketin önemli kararlarında veto hakkının varlığı, hukuki/fiili olarak oy haklarının birlikte kullanılması ihtimalleri ve belirleyici oyun yokluğu gibi faktörlerin değerlendirilmesiyle ilgilidir.
- (14) Hissedarlar arasında imzalanan Hissedarlar Arası Anlaşma uyarınca; TUM YÖNETİM'in yönetim kuruluna AGİ, CENİN ve İÇTUR'un ikiye üye atayacağı ve önemli kararların alınmasında AGİ, CENİN ve İÇTUR'un atadığı her iki üyeden en az birinin olumlu oyunun bulunması gerektiği belirtilmiştir. Hissedarlar Arası Anlaşma'nın 5.1. maddesinde sayılan önemli kararların bir kısmı; şirket genel müdürünün ve/veya finanstan sorumlu genel müdür yardımcısının atanması, bu yöneticilerin özlük haklarının belirlenmesi, şirketin yıllık bütçesinin müzakere edilip onaylanması ile uzun vadeli iş planı ve bu plan üzerinde yapılacak değişiklik ya da düzeltmelerin kabulünü kapsamaktadır.
- (15) Diğer yandan, genel kurul ve yönetim kurulu yapılanması ve karar alma süreçleri ile yıllık iş planının ve bütçenin onaylanması ile kilit çalışanların atanması gibi stratejik konularda AGİ, CENİN ve İÇTUR'a veto hakları tanınmıştır. Nitekim Hissedarlar Arası Anlaşma'nın 5.2. maddesi uyarınca "önemli hususlar" üzerinde karar alınması için TUM YÖNETİM sermayesinin en az %75'ine sahip hissedarların olumlu oyu gerekmektedir. Söz konusu önemli hususların bir kısmı; şirket esas sözleşmesinin değiştirilmesi, şirket bilanço ve kar/zarar cetvelinin onaylanması ile sermaye artırımı/azaltımı gibi konuları kapsamaktadır.
- (16) Yukarıda yer verilen açıklamalar dikkate alındığında, AGİ, CENİN ve İÇTUR'un hâlihazırda TUM YÖNETİM'in ortak kontrolüne sahip olduğu; işlem sonrasında ise TUM YÖNETİM'i ortak kontrol eden taraflardan AGİ'nin tek kontrolünün ZİRAAT PORTFÖY tarafından devralınmasıyla birlikte, ZİRAAT PORTFÖY'ün ortak girişime dolaylı olarak taraf olacağı anlaşılmaktadır.

- (17) İkinci olarak, bir ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkabilmesi için operasyonel bakımdan bağımsız olması gerekmektedir. Kontrol Kılavuzu'nun 82. ve devamındaki paragraflarında, bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için ortak girişimin bağımsız olarak faaliyet göstermek bakımından yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlere bağlantılı bir işlevin ötesinde faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirkete bağımlı olmaması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği açıklanmaktadır.
- (18) Yapılan başvuruda, TUM YÖNETİM'in hâlihazırda kendisini yönetebilecek yeterli kaynaklara sahip olduğu, ortak girişimin ana şirketlerinin faaliyetlerinin ötesinde ve kendi iş hedefleri doğrultusunda hareket ettiği, satış ve satın almalar için ana şirketlere bağımlılığının bulunmadığı, pazarda müşterileri ile bağımsız ticari ilişkiler kurduğu ve faaliyetlerini kalıcı olarak sürdürmeyi amaçladığı belirtilmiştir. Yapılan açıklamalar dikkate alındığında, TUM YÖNETİM'in faaliyetlerini bağımsız şekilde yürütebilen ve tam işlevsel bir teşebbüs olarak değerlendirilmesi mümkündür.
- (19) Bununla birlikte, Kontrol Kılavuzu'nun 78. paragrafında, bir veya birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmasına ilişkin işlemlerin, tam işlevsellik kriteri dikkate alınmaksızın, 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca 4054 sayılı Kanun kapsamında bir yoğunlaşma olarak kabul edileceği belirtilmiş olup; bu çerçevede planlanan işlemin, tam işlevsellik kriterinin sağlanıp sağlanmadığından bağımsız olarak, Tebliğ kapsamında bir yoğunlaşma teşkil ettiği değerlendirilebilecektir.
- (20) Bu açıklamalar çerçevesinde, işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca aynı maddenin birinci fıkrasının (b) bendi ve dolayısıyla 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi niteliğinde olduğu değerlendirilmektedir.
- (21) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında yer alan;
"Bu Tebliğ'in 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 alması zorunludur."
- hükmü ile hangi tür birleşme veya devralma işlemlerinin Rekabet Kurulu (Kurul)'nun iznine tabi olduğu belirlenmiştir.
- (22) Tarafların cirolarına bakıldığında, bildirim konu devralma işlemleri bakımından tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) ve (b) bentlerinde belirtilen ciro eşiklerinin aşıldığı, dolayısıyla işlemin Kuruldan izin alınması gereken bir devralma işlemi olduğu anlaşılmaktadır.
- (23) Bildirim konu işlemin Kurulun iznine tâbi olduğunun tespitinin ardından, işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi anlamında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde sınırlandırılmasının söz konusu olup olmadığı incelenmelidir.
- (24) 2010/4 sayılı Tebliğ'de etkilenen pazarlar;
"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 ilgili coğrafi pazarlardan oluşturmaktadır.”

şeklinde tanımlanmaktadır. Bu noktada tarafların faaliyetleri arasında yatay veya dikey ilişkinin mevcut olup olmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir.

- (25) 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca Türkiye’de bildirim konusu işlemten etkilenme ihtimali olan ve taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında faaliyette bulunduğu ya da taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu ilgili ürün pazarları, etkilenen pazarları oluşturmaktadır.
- (26) Başvuruda ifade edildiği üzere TUM YÖNETİM, İstanbul Havalimanı’ndaki yeme içme alanlarının alt işletmecilere tahsis edilmesi alanında faaliyet göstermektedir. AGİ aracılığıyla ortak girişime taraf olacak ZİRAAT PORTFÖY ise yatırım ve emeklilik fonları yönetiminin yanı sıra erken aşama girişimler ile derin teknoloji, uzay ve savunma gibi tematik alanlara odaklanan girişim sermayesi yatırım fonları kurarak bu sektörlerde yatırım faaliyetleri yürütmektedir. Bu çerçevede, işlem taraflarının Türkiye’deki faaliyetleri dikkate alındığında bildirim konu işlemin gerçekleşmesi halinde tarafların faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey bir örtüşme bulunmayacağı ve söz konusu işlemten etkilenen bir pazar bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (27) Yukarıda değinildiği üzere, ZİRAAT PORTFÖY faaliyetleri ile TUM YÖNETİM faaliyetleri arasında herhangi bir örtüşme bulunmamaktadır. Bu nedenle, bildirim konu işlemin söz konusu pazarın önemli bir bölümünde rekabetin kısıtlanması sonucunu doğurabilecek bir risk taşımadığı değerlendirilmektedir.
- (28) Yukarıda yer verilen inceleme ve değerlendirmeler sonucunda söz konusu işlemin 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran nitelikte olmadığı, dolayısıyla bildirim konu işleme izin verilebileceği kanaatine varılmıştır.

H.SONUÇ

- (29) 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.