

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-1-081 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-02/48-30
Karar Tarihi : 16.01.2025

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,
Muhammet DEMİREL, Seda ÖZTÜRK

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: ZF Buyer Inc
Temsilcisi: Dr. M. Fevzi TOKSOY, Bahadır BALKI,
Özlem BAŞIBÖYÜK ÇOŞKUN, Defne ÇELER, Nadide AKDAĞ,
Ata YANILMAZ
Çamlıca Köşkü, Tekkeci Sok. No: 3-5, Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** ZestFinance Inc.in tek kontrolünün Insight Venture Management, LLC tarafından ZF Buyer Inc. aracılığıyla dolaylı olarak devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 06.12.2024 tarih ve 59872 sayı ile intikal eden ve 02.01.2024 tarihli ve 60989 sayılı yazı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 14.01.2025 tarihli ve 2024-1-081/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, ZestFinance, Inc.in (ZESTFINANCE) tek kontrolünün Insight Venture Management, LLC (INSIGHT PARTNERS) tarafından ZF Buyer Inc. (ZF BUYER) aracılığıyla dolaylı olarak 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, taraflar arasında imzalanan (.....) tarihli Birleşme Anlaşması (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır.
- (6) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında, "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) Başvurudan edinilen bilgilere göre; bildirim konu işlem öncesinde ZESTFINANCE,

herhangi bir kişi veya teşebbüs tarafından kontrol edilmemektedir. Taraflar arasında akdedilen SÖZLEŞME kapsamında, ZESTFINANCE, ZF Topco Partnership, L.P.'nin (ZF Topco) tamamına sahip olduğu ZF BUYER'in kontrolünde bulunan ZF Subsidiary, Inc. (ZF Subsidiary) ile birleşecektir. Birleşmenin tamamlanmasının ardından ZF Subsidiary ayrı bir tüzel kişilik olarak varlığını sona erdirecek; ZESTFINANCE ise varlığını sürdürmeye devam edecektir. Bu noktada ilgili işlemin devralmadan ziyade birleşme niteliğinde olduğu akla gelmekle birlikte, Rekabet Kurulunun (Kurul) geçmiş kararlarında ana şirketin hedef şirketi kontrol edeceği şekilde hedef şirketin devralan şirketin bir iştiraki ile birleşmesinin esasında bir devralma meydana getireceği kabul edilmiştir¹.

- (8) Bildirime konu işlem sonrasında ise, INSIGHT PARTNERS tarafından yönetilen fonlar ZF Topco'nun hisselerinin tahmini olarak % (.....)'ına sahip olacaktır. ZF Topco, genel ortağı ZF Topco GP, LLC (ZF Topco GP) tarafından yönetilmekte; ZF Topco GP ise tamamen INSIGHT PARTNERS'a ait olup INSIGHT PARTNERS tarafından kontrol edilmektedir. İşlem kapsamında, ZF Topco'daki diğer sınırlı sorumlu ortakların hiçbirisi, işlem sonrasında ZF Topco'da % (.....)'dan fazla hisseye sahip olmayacak ve herhangi bir oy hakları bulunmayacaktır. Bu kapsamda ZF Topco'daki tüm kararlar ZF Topco GP tarafından alınacaktır. Dolayısıyla, bildirim konusu işlem sonucunda INSIGHT PARTNERS'ın ZESTFINANCE'teki oy haklarının % (.....)'üne dolaylı olarak sahip olacağı ve böylece ZESTFINANCE'in INSIGHT PARTNERS'ın tek kontrolüne geçeceği anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda, devre konu ZESTFINANCE'in kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana gelecek olması sebebiyle bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi niteliği taşıdığı değerlendirilmektedir.
- (9) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi olduğunun tespitinin akabinde, söz konusu işlemin ciro eşikleri yönünden Kurulun iznine tabi olup olmadığı değerlendirilmelidir. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrası "*5 inci maddede 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 Kurul iznine tabi olduğunu belirlemektedir.
- (10) 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

¹ 28.04.2023 tarihli ve 23-19/354-121 sayılı, 02.03.2023 tarihli ve 23-12/197-66 sayılı, 24.03.2022 tarihli ve 22-14/216-93 sayılı, 24.03.2022 tarihli ve 22-14/215-92 sayılı, 24.02.2022 tarihli ve 22-10/144-59 sayılı, 02.12.2021 tarihli ve 21-58/824-404 sayılı Kurul kararları.

tanımlanmıştır

- (11) Devre konu ZESTFINANCE'in yazılım ve finansal teknoloji hizmetleri sunduğu göz önüne alındığında 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir teknoloji teşebbüsü olduğu değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, 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 INSIGHT PARTNERS'in dünya cirosu, ilgili maddede öngörülen eşikleri aştığından bildirim konusu işlemin, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi uyarınca Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır
- (12) Devre konu, ZESTFINANCE, operasyonlarını Zest AI, Inc. (ZESTAI) aracılığıyla yürütmektedir. Merkezi Los Angeles, Kaliforniya'da bulunan ZESTAI, sahtecilik/usulsüzlük tespiti, kredi portföy analizi ve kredi tahsis çözümlerinde faaliyet gösteren bir teknoloji şirkettir. Sunulan bilgilere göre, ZESTAI esasen, başta kredi kuruluşları ve bankalar olmak üzere finansal kurumların kredi süreçlerini iyileştirmeye odaklanmakta, bu kurumlara kredi kararlarını geliştiren ve daha kapsayıcı kredi uygulamalarını teşvik eden yazılımlar sunmaktadır². ZESTFINANCE'in ZESTAI aracılığıyla geliştirdiği teknoloji, yapay zekâ ile risk değerlendirme süreçlerini otomatik hale getirmekte, kredi kararlarının yönetimini kolaylaştırmakta ve operasyonel süreçleri düzenlemektedir. Söz konusu yazılım, kullanıcıların kredi verme ve onay süreçlerini hızlandırmalarına, risk ve kayıpları daha etkili şekilde yönetmelerine ve kredi büyüme hedeflerine ulaşmalarına imkân tanımaktadır. ZESTFINANCE, Türkiye'de, yapay zekâ tabanlı kredi risk değerlendirme modeli oluşturma yazılımı sunmaktadır. ZESTFINANCE'in Türkiye'de bağımsız bir ticari faaliyeti bulunmamakta olup yalnızca (.....)'a aralarında bulunan lisans sözleşmesi aracılığıyla sınırlı satışlar gerçekleştirmektedir. Bunun haricinde (.....)'ın ZESTFINANCE'ten (ZestAI aracılığıyla) lisansladığı başka bir ürün bulunmamaktadır.
- (13) Devralan INSIGHT PARTNERS ise ABD merkezli küresel bir özel sermaye ve risk sermayesi şirkettir. INSIGHT PARTNERS; iş hizmetleri, tüketici, finansal hizmetler, yazılımlar ve teknolojiler dâhil olmak üzere ilgili sektörlerde, dünya çapında faaliyet gösteren portföy şirketlerine sahiptir. INSIGHT PARTNERS Türkiye'de, kendi kontrolü altında bulunan (.....) aracılığıyla faaliyet göstermektedir. (.....), Türkiye'deki müşterilere veri yönetimi hizmeti sunmaktadır.
- (14) Yukarıda yer verilen bilgiler doğrultusunda, INSIGHT PARTNERS tarafından kontrol edilen ve Türkiye'de faaliyet gösteren portföy şirketlerinin hiçbirinin devre konu ZESTFINANCE'in faaliyet gösterdiği kredi risk değerlendirme yazılımları pazarında faaliyet göstermediği görülmektedir. Dolayısıyla işlem sonucunda Türkiye'de yatay nitelikte bir örtüşme meydana gelmediği anlaşılmaktadır³.
- (15) Bildirime konu işlem bakımından, ZESTFINANCE'in faaliyetleri ile INSIGHT PARTNERS'in faaliyetleri arasında dikey bir örtüşme bulunup bulunmadığı da incelenmiştir. İşlem tarafınca sunulan cevabi yazıda, INSIGHT PARTNERS'in Türkiye'de faaliyet gösteren portföy şirketlerinden bazılarının yazılım geliştiren

² ZESTFINANCE'in müşteri kitlesi, (.....)'tan oluşmaktadır.

³ Öte yandan cevabi yazıda; INSIGHT PARTNERS tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinden; kredi birliklerine ve küçük bankalara bankacılık yazılımı ve dijital platformlar tedarik eden (.....) ve bankalar tarafından kredi operasyonlarını yönetmek için kullanılan bir platform olan (.....) kredi risk değerlendirmesi yazılımı pazarında nitelendirilebilecek faaliyetlerinin bulunduğu ancak bahsi geçen teşebbüslerin Türkiye'de faaliyet göstermediği belirtilmektedir. Bu bakımdan işlem sonucunda küresel ölçekte yatay seviyede bir örtüşme meydana gelebileceği değerlendirilmektedir.

şirketlere yönelik hizmetler sunduğu ancak bu faaliyetlerin hiçbirinin herhangi bir alt pazardaki ürün için gerekli bir girdi olarak yorumlanamayacağı belirtilmiştir. Dolayısıyla dosya kapsamında edinilen bilgiler doğrultusunda işlem taraflarının Türkiye'deki faaliyetleri arasında herhangi bir dikey örtüşmenin bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bu kapsamda, bildirim konusu işlem sonucunda Türkiye'de yatay ve/veya dikey anlamda herhangi bir örtüşme ortaya çıkmadığı değerlendirilmektedir.

- (16) Bu çerçevede, bildirim konu 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 varılmıştır.

H. SONUÇ

- (17) 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.