

**Rekabet Kurumu Başkanlığından;**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2024-1-071 (Devralma)  
**Karar Sayısı** : 24-54/1214-518  
**Karar Tarihi** : 20.12.2024

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

**Başkan** : Birol KÜLE  
**Üyeler** : Şükran KODALAK, Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN  
Cengiz ÇOLAK, Rıdvan DURAN

**B. RAPORTÖRLER** : Funda SOYLU, Harun BAYFİDAN, Rengin ÜCEL,  
Tuğba BOLAT YILDIRIM, Zehra Seda KAYNAR

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : - Vista Equity Partners Management, LLC  
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. A. Göktuğ  
SELVİTOPU, Av. Oğulcan HALEBAK, Av. Lara AKÇA  
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Caddesi, No:27 K:11 Maslak  
34485, İstanbul

- D. DOSYA KONUSU: Vista Equity Partners Management, LLC ve Blackstone Inc. tarafından Smartsheet Inc. üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi işlemi.**
- E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 08.11.2024 tarih ve 58731 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 04.12.2024 tarih ve 59758 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 13.12.2024 tarihli ve 2024-1-071/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

- Başvuruda; Vista Equity Partners Management, LLC (VISTA) ve Blackstone Inc. (BLACKSTONE) tarafından Smartsheet Inc. (SMARTSHEET) üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi 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.
- İşlemin temelini 24.09.2024 tarihinde Einstein Parent, Inc. (EINSTEIN PARENT)<sup>1</sup>, Einstein Parent, Merger Sub, Inc. ve SMARTSHEET arasında imzalanan Birleşme Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır.
- 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasında "*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

<sup>1</sup> EINSTEIN PARENT, bildirim konu işlemin gerçekleştirilmesi amacıyla kurulmuş özel amaçlı bir teşebbüs olup hisselerinin tamamı BLACKSTONE ve VISTA'nın ortak kontrolünde bulunan Einstein Aggregator L.P.'ye (EINSTEIN AGGREGATOR) aittir. Bildirim konusu işlemin kapanışında, EINSTEIN AGGREGATOR'un paylarının %(.....)'ü VISTA'ya, %(.....)'ü BLACKSTONE'a ve %(.....)'si Platinum Falcon B 2018 RSC Limited'a (PLATINUM FALCON) ait olacaktır.

teşebbüsün bulunması ve (ii) ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir.

- (7) Başvuru konusu işlemde, hâlihazırda SMARTSHEET'in hisselerinin %(.....) %(.....)ve %(.....)'i (.....) hissedarlara aittir. Bu doğrultuda SMARTSHEET, hâlihazırda herhangi bir hissedar tarafından kontrol edilmemektedir.
- (8) Bildirime konu işlem, tüm hisselerine EINSTEIN AGGREGATOR'un<sup>2</sup> sahip olduğu EINSTEIN PARENT aracılığıyla gerçekleşecek olup EINSTEIN PARENT işlem sonrasında SMARTSHEET'in tüm hisselerini devralacaktır. Bildirime konu işlemin tamamlanmasıyla birlikte EINSTEIN AGGREGATOR'un hisselerinin %(.....) VISTA'ya, %(.....) BLACKSTONE'a, %(.....) ise PLATINUM FALCON'a<sup>3</sup> ait olacaktır<sup>4</sup>. Bu kapsamda VISTA ve BLACKSTONE, SMARTSHEET'i EINSTEIN AGGREGATOR aracılığıyla ortak kontrol elde edecektir.
- (9) Ayrıca işlem tarafları arasında imzalanan SÖZLEŞME uyarınca EINSTEIN AGGREGATOR;
- i. (.....) tarafından belirlenecek (.....) müdür,
  - ii. (.....) tarafından belirlenecek (.....) müdür,
  - iii. (.....) tarafından belirlenecek (.....) müdür,
  - iv. SMARTSHEET İcra Kurulu Başkanı ve
  - v. (.....) tarafından kararlaştırılan en fazla (.....) bağımsız müdürden
- oluşan bir Müdürler Kurulu tarafından yönetilecektir.

- (10) Müdürler Kurulu, kararlarını oy çokluğu ile alacak olup alınacak kararlarda VISTA ve BLACKSTONE'un en az birer müdürünün olumlu oyu gerekecektir. Teşebbüsün önemli stratejik kararları ise VISTA ve BLACKSTONE tarafından veto edilebilecektir. Ayrıca başvuru sahibi tarafından sunulan cevabi yazıda, PLATINUM FALCON'un ve onu kontrol eden ADIA'nın, SMARTSHEET'te sahip olacağı yaklaşık %(.....)'lik hissenin, ADIA'ya SMARTSHEET üzerinde herhangi bir kontrol hakkı bahşetmeyeceği ve ADIA'nın SMARTSHEET'in stratejik iş kararları üzerinde herhangi bir veto hakkına sahip olmayacağı beyan edilmektedir.
- (11) EINSTEIN AGGREGATOR'un işlem sonrasında oluşacak pay sahipliği ve Müdürler Kurulu yapısı göz önüne alındığında, VISTA ve BLACKSTONE'un; EINSTEIN AGGREGATOR'un karar alma organlarına eşit sayıda üye atama hakkına sahip olacağı, her iki teşebbüsün de sahip olacağı veto yetkilerine bağlı olarak stratejik kararların alınmasına engel olabileceği ve bu sebeple ortak girişimle ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorunda olacakları anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda, bildirime konu işlem sonrasında, VISTA ve BLACKSTONE'un EINSTEIN AGGREGATOR aracılığıyla devre konu SMARTSHEET üzerinde ortak kontrol tesis edeceği değerlendirilmektedir.
- (12) Başvuruda, SMARTSHEET'in 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 SMARTSHEET'in,

<sup>2</sup>EINSTEIN AGGREGATOR, VISTA ve BLACKSTONE tarafından dolaylı olarak ortak kontrol edilmektedir.

<sup>3</sup>PLANTINUM FALCON; Abu Dabi Yatırım Otoritesi'nin (ADIA) dolaylı olarak tamamına sahip olduğu bir iştiraki olan bir Abu Dabi Küresel Piyasası sınırlı yetkili (*restricted scope*) şirkettir.

<sup>4</sup>Bildirim Formu'nda bildirilen işlemin kapanışından önce VISTA ve BLACKSTONE'nun EINSTEIN AGGREGATOR'daki paylarının ilave ortak yatırımcılara sendikasyon yoluyla dağıtılmasının beklediği, bu nedenle bildirilen yüzdelerin değişebileceği, söz konusu ortak yatırımcılara kontrol hakkı bahşedebilecek bir yönetim hakkı verilemeyeceği belirtilmektedir.

- İşlem öncesinde bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirmek için yeterli tüm kaynaklara sahip bağımsız bir teşebbüs olarak faaliyet gösterdiği ve işlem sonrasında da bu şekilde faaliyet göstermeye devam edeceği,
- Ticari faaliyetlerini yürütmek için bir yönetim ekibine, yeterli kaynaklara ve bağımsız bir pazar mevcudiyetine sahip olmaya devam edeceği,
- İşlem öncesinde hizmet verdiği bağımsız kendi müşterilerinin olduğu, işlem sonrasında da olmaya devam edeceği ve alım-satım faaliyetleri bakımından ana şirketlerden bağımsız olarak hareket edeceği, günlük faaliyetlerini yürüten bağımsız bir yönetim ekibine sahip olacağı,
- Hâlihazırda pazarda bağımsız olarak faaliyet gösteren bir teşebbüs olduğu, söz konusu işlem sonrasında da pazarda belirli bir süre sınırı olmaksızın kalıcı olarak faaliyetlerine devam edeceği

ifade edilmektedir.

- (13) SMARTSHEET'in faaliyetlerini bağımsız olarak yürüteceği, bunu gerçekleştirmek için yeterli/gerekli 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 anlaşılmakta, bu doğrultuda 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. Tarafların ciro bilgileri dikkate alındığında, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi uyarınca düzenlenen ciro eşiklerinin aşıldığı ve dolayısıyla bildirim konu işlemin Kurulun iznine tabi olduğu değerlendirilmektedir.
- (14) Devre konu SMARTSHEET, ABD merkezli bir teşebbüs olup iş birliği ve iş projesi yönetimi için bulut tabanlı bir hizmet olarak (*software-as-a-service, SaaS*) yazılım sağlamaktadır. Teşebbüs esas olarak proje yönetimini, iş akışı otomasyonunu ve ekipler ve kuruluşlar arasındaki iş birliğini kolaylaştırmak için tasarlanmış yazılım araçlarını içeren *işbirliğine dayalı iş yönetimi (CWM) yazılım çözümleri* pazarında faaliyet göstermektedir. SMARTSHEET'in SaaS yazılımı; görev atamak, proje ilerlemesini takip etmek, takvimleri yönetmek, belgeleri paylaşmak ve diğer iş akışlarını yönetmek için kullanılmaktadır. SMARTSHEET'in Türkiye'de kurulu herhangi bir ofisi, iştiraki, bağlı şirketi bulunmamaktadır. Türkiye'deki satışlarını ise Sistema Sistem ve Bilgi Çözümleri Organizasyon Danışmanlık Eğitim ve Ticaret Limited Şirketi (SISTEMA) adlı iş ortağı aracılığıyla gerçekleştirmektedir.
- (15) Ortak girişim taraflarından BLACKSTONE, merkezi ABD'de olan küresel bir alternatif varlık yöneticisidir. BLACKSTONE, Türkiye'de portföy şirketleri aracılığıyla çeşitli alanlarda faaliyet göstermekte ve ciro elde etmektedir. Diğer ortak girişim tarafı olan VISTA ise kurumsal yazılım hizmetleri ile veri ve teknoloji destekli işletmelerin finansmanına odaklanan ABD merkezli bir özel sermaye şirkettir ve Türkiye'de portföy şirketleri aracılığıyla ciro elde etmektedir.
- (16) Tarafların faaliyet alanları incelendiğinde, devre konu SMARTSHEET'in CWM çözümleri pazarında faaliyet gösterdiği, ortak girişim tarafları BLACKSTONE ve VISTA tarafından kontrol edilen ve hâlihazırda Türkiye'de faaliyet gösteren portföy şirketlerinden Quickbase (QUICKBASE) dışındakilerin ise CWM çözümleri pazarında faaliyet göstermediği anlaşılmaktadır. Bununla beraber VISTA'nın portföy şirketi QUICKBASE'in, geniş bir kullanım alanı sağlayan esnek kodsuz platformu ile CWM pazarında sınırlı ölçüde faal olduğu görülmektedir. Söz konusu hususa ilişkin olarak başvuru sahibi tarafından, QUICKBASE'in CWM çözümleri kapsamında daha çok

inşaat ve üretime odaklandığı, devre konu SMARTSHEET'in ise özellikle finans, proje yönetimi ve bilgi teknolojileri departmanları için daha yatay kurumsal kullanım alanlarına odaklandığı belirtilmiştir. Bu doğrultuda, anılan teşebbüslerin farklı sektörlerde faaliyet gösteren müşterilere hizmet verdikleri, oldukça farklılaştırılmış ürünler sundukları ve bu sebeple faaliyetlerinin örtüşmediği ifade edilmiştir. Bu çerçevede, VISTA ile BLACKSTONE'un Türkiye'de faaliyet gösteren portföy şirketlerinin SMARTSHEET'in faaliyet gösterdiği pazarda veya bunun alt ya da üst pazarında faaliyet göstermediği değerlendirilmektedir<sup>5</sup>.

- (17) Bununla birlikte, tarafların faaliyetlerinin CWM çözümleri pazarında yatay olarak örtüştüğü varsayımında bile örtüşmenin sınırlı seviyede kaldığı görülmektedir. Başvuruda QUICKBASE'in gelirlerinin yaklaşık %(.....)'ını ABD'den elde ettiği ve 2023 mali yılında Türkiye'den elde ettiği cironun sınırlı ölçüde kaldığı (yaklaşık (.....) ABD Doları) ifade edilmiştir. Ayrıca bu cironun yalnızca bir kısmının CWM çözümlerine ilişkin gerçekleştiği belirtilmiştir. Bu doğrultuda, başvuru sahibi tarafından, QUICKBASE'in CWM çözümleri pazarı bakımından Türkiye'de elde ettiği pazar payının %(.....)'den düşük olacağı ve SMARTSHEET ile QUICKBASE'in CWM çözümleri pazarındaki birleşik pazar payının ise %(.....)'in çok altında kalacağı bildirilmiştir. İlaveten, cevabi yazıda Türkiye'deki CWM çözümleri pazarında pazar payı %(.....) olan MICROSOFT, %(.....) olan SALESFORCE, %(.....) olan ATLISSIAN %(.....) olan MONDAY.com ve %(.....) olan ASANA gibi rakiplerin yer aldığı belirtilmiştir. Bu kapsamda söz konusu pazarda faaliyet gösteren güçlü oyuncuların bulunduğu ve pazarın parçalı bir yapı arz ettiği anlaşılmaktadır.
- (18) Dolayısıyla ortak girişim tarafları BLACKSTONE ve VISTA tarafından kontrol edilen portföy şirketleri ile SMARTSHEET'in faaliyet gösterdiği CWM çözümleri pazarında Türkiye'de herhangi bir yatay veya dikey örtüşme olmadığı, yatay bir örtüşmenin var olduğu varsayımında bile birleşik teşebbüsün sınırlı bir pazar payına sahip olacağı ve pazarda güçlü rakiplerin bulunduğu göz önüne alınarak, işlem neticesinde pazardaki rekabeti olumsuz yönde etkileyebilecek bir yoğunlaşma meydana gelmeyeceği sonucuna ulaşılmaktadır.
- (19) Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu 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.

---

<sup>5</sup> Kurulun 03.06.2024 tarihli ve 21-29/362-179 sayılı AdColony/Digital Turbine kararında DIGITAL TURBINE'in müşterilerinin uygulama geliştiriciler veya yayıncılar, ADCOLONY'nin müşterilerinin ise reklam verenler olmasından ötürü sunulan hizmetlerin farklı aşamalarda farklı müşteri grupları tarafından satın alındığının anlaşıldığı, bu çerçevede bildirim konusu işlem kapsamında etkilenen bir pazarın olmadığı değerlendirilmiştir.

## H. SONUÇ

- (20) 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.