

**Rekabet Kurumu Başkanlığından;**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2024-1-064 (Devralma)  
**Karar Sayısı** : 24-53/1181-510  
**Karar Tarihi** : 12.12.2024

**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, Rengin ÜCEL, Alp Tuna MERCİMEK,  
Seda AÇIKGÖZ

**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 Sarıyer/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Activ Software Holdings, LLC'nin ortak kontrolünün Warburg Pincus LLC ve Vista Equity Partners Management, LLC tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 21.10.2024 tarih ve 57863 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri 28.11.2024 tarihli, 59499 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 09.12.2024 tarihli ve 2024-1-064/Öİ sayılı Devralma 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) Başvuruda; Activ Software Holdings, LLC'nin (REDWOOD) ortak kontrolünün Warburg Pincus LLC (WARBURG PINCUS) ve Vista Equity Partners Management, LLC (VISTA) tarafından 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) Başvuru konusu işlemin temelini; taraflar arasında 10.09.2024 tarihinde akdedilen Ortaklık Payları Alım Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır.
- (6) Başvuru konusu dosyada sunulan bilgiler çerçevesinde, WARBURG PINCUS ile VISTA'nın işlem sonrasında REDWOOD üzerinde müştereken belirleyici etkiye sahip olup olmayacağı incelenmiştir. Mevcut durumda REDWOOD'un hisselerinin %(.....) Activ Software Topco'ya aittir. İşlem sonrasında ise REDWOOD'un %(.....) WARBURG PINCUS'a, %(.....) ise VISTA'ya ait olacaktır.
- (7) 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. Bu tür*

*işlemlerde, işlem taraflarının her biri devralan olarak kabul edilir.” hükmüne yer verilmiştir. Anılan hüküm çerçevesinde, ortak girişimler bakımından aranan koşullar; kurulan ortak girişim şirketinin, kurucu teşebbüsler tarafından ortak kontrol altında tutulması ve kurulan şirketin, bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsellik) niteliği taşımasıdır.*

- (8) Başvurudan edinilen bilgilere göre; bildirim konu işlem öncesinde REDWOOD, Activ Software Intermediate, LLC'nin (Activ Software Intermediate) doğrudan; Activ Software Topco'nun ise dolaylı olarak tamamına sahip olduğu bir iştirakidir. İşlem sonrasında ise Runway Bidco, REDWOOD'un ihraç edilmiş ve tedavüldeki öz sermaye paylarının %100'ünü satın alacaktır. WARBURG PINCUS ve VISTA'nın iştiraklerinin her biri Runway Topco'daki oy haklarının %(.....)'sine sahip olacaktır. WARBURG PINCUS ve VISTA'nın her biri bildirim konusu işlem değerinin %(.....)'sini finanse etmeyi taahhüt etmiştir. Ancak, (i) REDWOOD yönetiminin belirli üyelerinin Runway Topco'dan oy hakkı olmayan öz sermaye payları karşılığında Runway Topco'ya öz sermaye yatırımı yapacağı devir işlemi ve (ii) işlemi finanse etmek için üçüncü taraf borç gelirleri sonucunda WARBURG PINCUS ve VISTA'nın taahhüdünde azalma olacaktır. Ancak başvuru sahibi tarafından söz konusu küçültme yüzdesinin henüz net olarak bilinmediği ve nihai sahiplik yapısının işlemin tamamlanmasından önce kesinleşeceği belirtilmiştir. Bununla birlikte her halükarda, REDWOOD üzerindeki kontrol yapısı değişmeyecek ve WARBURG PINCUS ile VISTA'nın iştiraklerinin her biri Runway Topco'daki oy haklarının %(.....)'sine sahip olacaktır. Nihayetinde bildirilen işlem sonrasında WARBURG PINCUS ve VISTA'nın her biri REDWOOD'da %(.....) hisseye ve %(.....) oy hakkına sahip olarak ortak kontrol hakkı elde edecektir.
- (9) Öte yandan başvuruda Runway Topco'nun yönetim kurulunun (.....) üyeden oluşacağı belirtilmektedir. Buna göre Runway Topco, (i) WARBURG PINCUS ve VISTA tarafından ayrı ayrı olarak belirlenen en fazla (.....) üye, (ii) (.....) ve (iii) WARBURG PINCUS ve VISTA tarafından karşılıklı olarak kararlaştırılan en fazla (.....) bağımsız yöneticiden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yönetilecektir. Bir yönetim kurulu toplantısında WARBURG PINCUS ve VISTA'ya tahsis edilen oy sayısı, her birinin yönetim kuruluna atama hakkına sahip olduğu üye sayısına eşit olacaktır. Tüm konularda oy çokluğu ve WARBURG PINCUS ile VISTA'nın her birinin en az bir üyesinin oyu gerekecektir. Ek olarak, WARBURG PINCUS ve VISTA'nın, yönetim kuruluna en az bir üye atama hakkına sahip oldukları sürece belirli kararları veto etme haklarını saklı tutacakları da belirtilmiştir. WARBURG PINCUS ve VISTA'nın her biri, üst düzey yöneticilerin atanması ve iş planı ve bütçenin kabul edilmesi konusunda veto hakkına sahip olacaktır. Bununla birlikte, varlıkların veya diğer hakların satın alınması, elden çıkarılması veya münhasır lisanslanması üzerinde de veto hakkına sahip olacaktır. Ayrıca WARBURG PINCUS ve VISTA'nın her biri, yeni bir iş kolu açma veya mevcut herhangi bir iş kolunu önemli ölçüde değiştirme veya bu iş kolundan çıkma kararını veto etme hakkını da içeren pazara özgü diğer haklara sahip olacaktır.
- (10) Bu bilgiler doğrultusunda, işlem sonrasında WARBURG PINCUS ve VISTA, REDWOOD'un yönetim kurulunda birlikte hareket ederek hedeflenen ortak kararları alma yetkisine ve stratejik kararlar üzerinde veto haklarına sahip olacaktır. WARBURG PINCUS ve VISTA'nın birlikte hareket etmesi gereken hususlar Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) ilgili açıklamaları uyarınca ortak kontrol yetkisi bahşeden haklara ilişkindir. Bütün bu bahsedilen sebeplerle, bildirim konu işlem öncesinde Activ Software Topco'nun tek kontrolünde olan REDWOOD'un, işlem sonrasında WARBURG PINCUS ve VISTA tarafından ortak kontrol edileceği anlaşılmaktadır.

(11) Bildirim Formu'nda REDWOOD'un hâlihazırda ana teşebbüslerinden ayrı bir mevcudiyeti olan, kalıcı ticari faaliyetlere sahip ekonomik olarak bağımsız ve işlevsel bir teşebbüs olduğu, bu nedenle bildirilen işlemin tamamen yeni bir teşebbüs oluşturulması niteliğinde olmadığı belirtilerek tam işlevsel bir ortak girişim olacağı aşağıda sunulan nedenlerle açıklanmıştır:

- REDWOOD'un pazarda bağımsız olarak faaliyet göstermek için yeterli kaynaklara sahip bağımsız bir teşebbüs olarak faaliyet gösterdiği ve göstermeye devam edeceği, hâlihazırda bağımsız bir ekonomik teşebbüsün tüm işlevlerini yerine getirdiği ve kalıcı olarak yerine getirmeye devam edeceği,
- REDWOOD'un ticari faaliyetlerini yürütmek için özel bir yönetim ekibine, yeterli kaynaklara ve bağımsız bir pazar varlığına sahip olmaya devam edeceği,
- REDWOOD'un, yerleşik bir müşteri tabanına sahip olduğu, pazarda kalıcı ve bağımsız bir şekilde faaliyet göstermek için yeterli personel ve sermaye kaynaklarına sahip olduğu, mevcudiyetini bağımsız bir teşebbüs olarak sürdüreceği, tedarik veya satış konusunda ana şirketlerine bağımlı olmayacağı ve günlük operasyonlarını yürütecek özel ve deneyimli bir yönetim ekibine sahip olacağı,
- REDWOOD'un üçüncü taraf müşterilere hizmet vereceği ve faaliyetlerini süre sınırı olmaksızın kalıcı bir temelde özerk bir teşebbüs olarak sürdüreceği

ifade edilmektedir.

(12) Bu çerçevede, REDWOOD'un faaliyetlerini bağımsız olarak yürüteceği, bunu gerçekleştirmek için yeterli/gerekli kaynaklara sahip olduğu ve ana şirketlerin belli bir işlevinin ötesinde ve ana şirketlere bağımlı olmaksızın tam işlevsel bir ortak girişim olarak kalıcı bir şekilde faaliyet göstereceği anlaşılmaktadır. Bu kapsamda 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.

(13) Başvuru konusu işlem bakımından dosya kapsamında sunulan ciro bilgileri incelendiğinde, tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğin 7. maddesinde belirtilen eşikleri aştığı ve dolayısıyla bildirim konusu işlemin Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

(14) Devre konu REDWOOD, üretim, kamu hizmeti, perakende, biyoteknoloji ve sağlık hizmetleri gibi çeşitli sektörlerdeki işletmeler tarafından kullanılan BT Operasyon Yönetimi (*Information Technology Operations Management*, ITOM) yazılımının bir bileşeni olan genişletilmiş kurumsal iş yükü otomasyon çözümlerinde faaliyet göstermektedir. REDWOOD'un söz konusu faaliyeti bakımından sunduğu hizmetlere bakıldığında; REDWOOD'un temel ürünleri arasında SaaS tabanlı şekillendirilebilir bir otomasyon platformu, orta ölçekli müşteriler için şekillendirilebilir bir otomasyon platformu, bir hizmet düzenleme ve otomasyon platformu (SOAP), güvenli yönetilen dosya transferi yazılımı (MFT) ve finans otomasyonu bulunmaktadır.

(15) Devralan işlem taraflarından WARBURG PINCUS, merkezi New York'ta bulunan küresel bir özel sermaye şirkettir. Kontrol ettiği portföy şirketleri enerji, finansal hizmetler, sağlık ve tüketici, endüstriyel ve ticari hizmetler ile teknoloji, medya ve telekomünikasyon gibi çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. WARBURG PINCUS, Türkiye'de kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla ciro elde etmektedir.

(16) Diğer devralan işlem tarafı VISTA ise kurumsal yazılım, veri ve teknoloji destekli

işletmelerin finansmanına odaklanan ABD merkezli bir özel sermaye şirketidir. VISTA, kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye'de çeşitli alanlarda faaliyet göstermektedir.

- (17) Bu doğrultuda işlem taraflarının faaliyetleri dikkate alındığında, REDWOOD ile WARBURG PINCUS'un kontrol ettiği portföy şirketi Cdata Software, Inc.'nin (CDATA) faaliyetlerinin güvenli yönetilen dosya transferi yazılımı (MFT) yazılımı pazarında yatay olarak örtüştüğü görölmektedir. MFT yazılımı, işletmelerin bir aę üzerinden güvenli ve yüksek hızlarda dosya transferi yapmasını sağlamaktadır. Meydana gelecek yatay örtüşmenin pazardaki rekabete olası etkisini değerlendirmek için MFT yazılımı pazarındaki pazar payları incelendiğinde; 2021, 2022 ve 2023 yıllarında REDWOOD'un Türkiye'deki tahmini pazar payının sırasıyla %(.....), %(.....) ve %(.....) olduğu, CDATA'nın ise Türkiye'deki tahmini pazar payının sırasıyla %(.....) %(.....) ve %(.....) olduğu görölmektedir.
- (18) Bu çerçevede, REDWOOD'un faaliyetleri ile WARBURG PINCUS'un kontrol ettiği portföy şirketi CDATA'nın faaliyetleri arasında MFT yazılımı pazarında Türkiye'de yatay nitelikte bir örtüşme olduğu değerlendirilmekle birlikte, tarafların çok düşük düzeydeki pazar paylarına bağlı olarak işlemin MFT yazılımı pazarına etkisinin sınırlı olacağı anlaşılmaktadır. Ayrıca bildirimde, REDWOOD ile ortak girişim şirketleri ve kontrol ettikleri portföy şirketlerinin faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir dikey örtüşme olmadığı belirtilmiştir.
- (19) Yukarıda yapılan değerlendirmeler neticesinde, 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 ulaşılmıştır.

## H. SONUÇ

- (20) 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.