

# **BİRLEŞME ve DEVRALMA SAYILAN HALLER ve KONTROL KAVRAMI HAKKINDA KILAVUZ**

## **1. GİRİŞ**

- (1) 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (Kanun) 7. maddesinde, bir ya da birden fazla teşebbüsün hâkim durum yaratmaya veya hâkim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere devralması yasaklanmakta ve hangi tür birleşme ve devralmaların hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Rekabet Kuruluna (Kurul) bildirilerek izin alınması gerektiğini Kurulun çıkaracağı tebliğlerle ilan edeceği belirtilmektedir.
- (2) Birleşme ve devralma sayılan haller 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (Tebliğ) 5. maddesinde düzenlenmektedir. Buna göre kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde iki ya da daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da 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 Kanun'un 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılmaktadır.
- (3) Birleşme ve devralma sayılan hallerin tespitinde esas olan unsur teşebbüsün kontrolünde meydana gelecek kalıcı değişikliktir. Grup içi işlemler ve yalnızca azınlık hakkı sağlayan hisse devirleri gibi kontrolde değişikliğe yol açmayan işlemler, Tebliğ'in 5. maddesinde düzenlenen birleşme ya da devralma sayılan hallerden değildir. Benzer şekilde, Tebliğ'in 6. maddesi gereğince; olağan faaliyetleri kendileri veya başkaları hesabına menkul kıymetlerle işlem yapmak olan teşebbüslerin yeniden satış yapmak amacıyla satın aldıkları menkul kıymetleri, bu menkul kıymetlerden doğan haklarını menkul kıymetleri çıkaran teşebbüsün rekabet politikalarını etkileyecek şekilde kullanmamaları kaydıyla geçici olarak ellerinde bulundurmaları; kontrolün, tasfiye, infisah, ödeme güçlüğü, ödemelerin tatil edilmesi, konkordato, özelleştirme yapılması amacıyla veya benzeri bir nedenle ve Kanun gereği bir kamu kurum ve kuruluşu tarafından elde edilmesi ve kontrolün miras yoluyla el değiştirmesi Kanun'un 7. maddesi kapsamında değerlendirilmemektedir.
- (4) Kanun'un 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılan haller sırasıyla aşağıda ele alınmaktadır.

## **2. İKİ YA DA DAHA FAZLA TEŞEBBÜSÜN BİRLEŞMESİ**

- (5) Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir birleşme, iki veya daha fazla bağımsız teşebbüsün hukuki kişiliklerine son vererek yeni bir teşebbüse dönüşecek şekilde bir araya gelmeleri durumunda ortaya çıkmaktadır. Kanun kapsamında bir birleşme, bir teşebbüsün bütünüyle başka bir teşebbüsün bünyesine dâhil edilmesi halinde de görülebilecek olup, bu durumda teşebbüslerden birinin hukuki kişiliği sona ererken, diğerinin hukuki kişiliği korunmaktadır.

- (6) Hukuken tek bir tüzel kişiliğe dönüşecek şekilde bir araya gelmemiş olmakla beraber, daha önce bağımsız olan teşebbüslerin faaliyetlerinin bir araya getirilmesinin tek bir ekonomik bütünlük yaratılmasıyla sonuçlandığı durumlarda da Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir birleşmeden söz edilecektir. Bu durum örneğin, iki veya daha fazla teşebbüsün hukuki kişiliklerini korumakla birlikte, sözleşme yoluyla ortak bir yönetim oluşturmaları durumunda ortaya çıkabilecektir. Bir başka ifadeyle ilgili teşebbüslerin tek bir ekonomik bütünlük bünyesinde fiilen bir araya gelmelerine yol açan bir işlem de Kanun kapsamında birleşme olarak kabul edilmektedir. Böyle bir fiili birleşmenin tespit edilebilmesinde ön şart kalıcı, tek bir iktisadi yönetimin varlığıdır. Fiilen bir araya gelme niteliği taşıyan bu tür birleşmeler yalnızca sözleşmeden doğan düzenlemelere dayanabileceği gibi bu durum taraflar arasındaki çapraz hissedarlıklarla da güçlendirilebilir.

### **3. KONTROLÜN DEVRALINMASI**

#### **3.1. Devralma ve Kontrol Kavramı**

- (7) Tebliğ'in 5. maddesinde 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 Kanun'un 7. maddesi kapsamında devralma sayılmaktadır. Tebliğ'in 5. maddesinin 2. fıkrasında kontrolün ne şekilde ortaya çıkabileceği ve kim tarafından elde edilebileceği düzenlenmektedir. Tebliğ bakımından kontrol ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana getirilebilir. Tebliğ'e göre kontrol sağlayan araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerdir. Bunun yanı sıra kontrol, hak sahipleri ya da bir sözleşmeye göre hakları kullanmaya yetkili kılınmış olan veya böyle bir hak ve yetkisi olmamakla birlikte fiilen bu hakları kullanma gücüne sahip olan kişiler veya teşebbüsler tarafından elde edilebilir.

#### **3.1.1. Kontrolü Devralan Kişi veya Teşebbüs**

- (8) Tebliğ'de, Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralmanın gerçekleşmesi için kontrolün devralınması gerektiği belirtilmektedir. Kontrol, bir veya birkaç teşebbüs tarafından devralınabilir.
- (9) Kontrol, hâlihazırda en az bir teşebbüs üzerinde kontrol hakkı bulunan bir veya birkaç kişi tarafından da devralınabilir. Gerçek şahıslar kendi hesaplarına başka iktisadi faaliyetler gerçekleştirmediği veya en az başka bir teşebbüsü kontrol etmediği takdirde, bu şahıslarca kontrolün devralınması Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olarak değerlendirilmez.
- (10) Kontrol, normalde hakların sahipleri olan veya ilgili sözleşmeler çerçevesinde kontrol sağlayan hakları elinde bulunduran kişiler veya teşebbüsler tarafından devralınmaktadır. Bu durumları doğrudan kontrol olarak nitelendirmek mümkündür. Bununla birlikte, kontrol sağlayan araçların görünürdeki sahibinin, gerçekte bu araçlardan doğan hakları uygulayan kişi veya teşebbüsten farklılaştığı durumlar da mevcuttur. Örneğin, bir teşebbüsün, bir şirket ya da kişi aracılığıyla hedef şirketin kontrolünde hak sağlayan bir payı devralması halinde, söz konusu teşebbüs ilgili

şirket ya da kişi yoluyla kontrol sağlayan hakları uygulama gücüne sahip olur. Oysa bu durumda resmi olarak devralmayı yapan şirket veya kişi, hakların sahibi konumunda olmasına rağmen sadece devralmanın gerçekleşmesinde araç olarak kullanılmaktadır. Böyle bir durumda kontrol, gerçekte işlemin arkasında olan ve hedef teşebbüsü kontrol etme gücüne sahip olan teşebbüs tarafından devralınmaktadır<sup>1</sup>. Bu tür bir işlemde kontrol etme gücüne sahip olan teşebbüsün hedef şirket üzerinde dolaylı kontrolünden bahsedilebilecektir. Buradan hareketle, şirketler her halükarda hissedarlarının kararlarına uyduğundan ticari şirketlerin sahip olduğu kontrol, münhasır hissedarına, çoğunluk hissedarına veya şirketleri ortaklaşa kontrol edenlere atfedilebilir. Dolaylı kontrolü tespit etmek için ayrıca olay bazında değerlendirilmek üzere, hissedarlıklar, sözleşmeden doğan ilişkiler, finansman kaynağı veya aile bağları gibi faktörler de kullanılabilir.

### 3.1.2. Kontrol Sağlayan Araçlar

- (11) Tebliğ’de kontrolün bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânı veren araçlarla sağlandığı belirtilmektedir. Kontrolün elde edilmesi açısından, teşebbüs üzerinde belirleyici etkinin gerçekten uygulamaya konulduğunu veya konulacağını göstermek gerekli olmayıp bu etkiyi uygulamaya koyma olanağını elinde bulundurmaya yeterlidir. Tebliğ’de, bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağının, ayrı ayrı ya da birlikte, haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla elde edilebileceği, hukuken ya da fiilen var olabileceği düzenlenmektedir. Bunun yanı sıra kontrol, tek kontrol veya ortak kontrol şeklini alabilir ve bir veya birden fazla teşebbüsün tamamına veya bir kısmına yönelik olabilir.

#### *Hisseler veya Varlıkların Devralınması Yoluyla Kontrol*

- (12) Bir işlemde kontrolün devralınıp devralınmadığı, bir dizi hukuki ve/veya fiili unsura bağlıdır. Kontrolün devralınmasının en yaygın yolu, hisselerin veya varlıkların devralınmasıdır. Ortak kontrol hallerinde, bu araçların yanı sıra hissedarlık anlaşması da kontrolün tespiti bakımından önemlidir.

#### *Sözleşme Aracılığıyla Kontrol*

- (13) Kontrol sözleşme aracılığıyla da devralınabilir. Sözleşme aracılığıyla kontrolün sağlanması için, hedef şirket üzerinde ilgili sözleşmenin hisseler veya varlıkların devralınması halindeki benzer bir kontrole yol açması gerekmektedir<sup>2</sup>. Bu nitelikteki sözleşmelerin uzun süreli sözleşmeler olması ve sözleşmeden doğan hakları tanıyan tarafın sözleşmeyi erken sona erdirmeye imkânı bulunmaması beklenmektedir. Zira ancak uzun süreli sözleşmeler pazarda yapısal bir değişiklikte sonuçlanabilir. Bu nitelikteki sözleşmelere, devralana mülkiyet hakları ya da hisseler devredilmeksizin yönetim ve kaynaklar üzerinde kontrol hakkı veren, kiralama anlaşmaları şeklindeki sözleşme türleri örnek gösterilebilir<sup>3</sup>. Nitekim Tebliğ’in 5. maddesinde, kontrolün bir teşebbüsün malvarlığı üzerinde işletilmeye müsait bir kullanma hakkıyla da sağlanabileceği açıkça belirtilmektedir. Sözleşmeler, stratejik ticari kararlar üzerinde veto hakları sağlamak suretiyle de kontrole yol açabilir.

<sup>1</sup> Bkz. 03.05.2007 tarih ve 07-37/393-153 sayılı kararı.

<sup>2</sup> Örneğin, 20.02.2013 tarih ve 13-11/163-85 sayılı karara konu işlemde taraflar arasındaki “Ortak Teklif Verme Sözleşmesi” herhangi bir hisse devri içermemesine rağmen, kontrol değişikliğine yol açtığı değerlendirilerek devralma olarak kabul edilmiştir.

<sup>3</sup> 14.08.2008 tarih ve 08-50/721-281 sayılı kararda 7 yıl, 10.09.2012 tarih ve 12-43/1323-436 sayılı ve 30.10.2008 tarih ve 08-61/998-390 sayılı kararlarda 5 yıl süreli kiralama sözleşmeleri devralma olarak değerlendirilmiştir.

### *Kontrol Sağlayan Diğer Araçlar*

- (14) Kontrolün devralınmasında ekonomik ilişkiler de belirleyici bir rol oynayabilir. Örneğin, teşebbüsün faaliyeti açısından esaslı bir unsura yönelik uzun dönemli tedarik anlaşmalarının veya tedarikçiler ya da müşteriler tarafından verilen kredilerin, hissedarlık ve/veya yöneticilik gibi yapısal bağlarla yan yana geldiğinde belirleyici etki sağladığı durumlarda, ekonomik bağımlılık hali fiili kontrole yol açabilecektir. Böyle bir durumda, Kurul ekonomik bağların, diğer bağlarla bir arada kalıcı olarak kontrol değişikliğine yol açmada yeterli olup olmadığını analiz edecektir.
- (15) Kontrolün devralınması tarafların beyan edilen niyeti bu olmasa dahi ortaya çıkabilir. Bazen de kontrolün devralınmasının üçüncü kişilerin hareketiyle tetiklendiği ve devralanın sadece pasif konumda olduğu bir durumda da kontrol el değiştirmiş olabilir. Bir pay sahibinin hissedarlıktan çıkmasının kontrol değişikliğini özellikle ortak kontrolden tek kontrole olmak üzere tetiklediği durum buna örnek olarak gösterilebilir. Tebliğ'in 5. maddesi, kontrolün "başka herhangi bir yolla" da devralılabileceğini açıkça belirterek bu durumları da kapsamaktadır.

### *Franchise Anlaşmaları*

- (16) Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde *franchising* anlaşmalarının normalde *franchise* verene, *franchise* alanın işi üzerinde kontrol sağlamadığı söylenebilecektir. Varlıkların esaslı kısmı *franchise* verene ait olsa dahi, *franchise* alan genellikle bu kaynakları kendi hesabına kullanmaktadır.

### **3.1.3. Kontrolün Konusu**

- (17) Tebliğ'in 5. maddesinde kontrolün, bir veya daha fazla teşebbüsün tamamına ya da bir kısmına ilişkin olabileceği dile getirilmektedir. Bu bakımdan teşebbüsün tamamı, bir iştiraki veya sahip olduğu varlıkların bir kısmı devralmanın konusu olabilir. Varlıklar üzerinde kontrolün devralınması, ancak söz konusu varlıklar bir teşebbüsün kendisine pazar cirosu atfedilebilen bir bölümünü teşkil ediyorsa Kanun'un 7. maddesi kapsamında devralma olarak kabul edilebilir<sup>4</sup>. Ciro atfedilebilir bir işin devri için yeterli olduğu takdirde bir işletmenin müşteri çevresinin devri de bu koşulu yerine getirebilir. Pazar cirosu olan bir iş teşkil ettiği takdirde markalar, patentler, tasarımlar veya telif hakları gibi fikri mülkiyete dahil unsurlarla sınırlı tutulan bir devir de Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir işlem olarak kabul edilebilir<sup>5</sup>. Fikri mülkiyet hakları ile ilgili lisansların devri, ancak lisansların en azından belirli bir bölgede münhasır olduğu ve bu lisansların devrinin ciro atfedilebilen faaliyetin devrini sağladığı durumlarda 7. madde kapsamında kabul edilebilir.
- (18) Bir teşebbüsün hizmetlerin temini veya ürünlerin imalatı gibi bünyesinde yürüttüğü faaliyetlerini, bir hizmet sağlayıcısından hizmet satın almak suretiyle gerçekleştirdiği hallerde (*outsourcing*) bazı özellikli durumlar ortaya çıkmaktadır. Bu durumun tipik örneği, bir teşebbüsün bilgi teknolojisi ihtiyacı için bu alanda uzmanlaşmış şirketlerden hizmet satın almasıdır. Farklı şekillerde yapılabilmekle birlikte, dışarıdan hizmet alım sözleşmelerinin ortak özelliği, müşterinin daha önceden kendi bünyesinde yürüttüğü hizmetleri, anlaştığı bir hizmet tedarikçisi eliyle karşılayacak olmasıdır. Genellikle dışarıdan hizmet alımları hizmet tedarikçilerine müşterinin varlıklarının herhangi bir şekilde devrini içermemekte, aksine ilgili hizmete dair her

<sup>4</sup> Bkz. 15.05.2013 tarih ve 13-28/390-177 sayılı; 23.05.2012 tarih ve 12-27/801-228 sayılı kararlar.

<sup>5</sup> 25.8.2009 tarih ve 09-38/925-218 sayılı; 06.05.2009 tarih ve 09-21/439-10 sayılı kararlarda marka devri; 27.09.2012 tarih ve 12-46/1395-468 sayılı kararda ise müşteri listeleri ve çalışanların devri Kanun'un 7. maddesi kapsamında devralma işlemi olarak kabul edilmiştir.

türlü varlık hizmet alan teşebbüsün bünyesinde kalmaktadır. Bu nitelikte bir dışarıdan hizmet alım sözleşmesi esasen normal bir hizmet sözleşmesine benzemektedir ve kendisinden hizmet alınan hizmet tedarikçisi müşterinin ilgili varlıkları ve işi üzerinde yönetim hakkı elde etse dahi, söz konusu varlıklar münhasıran müşteriye hizmet etmek için kullanılacaksa, Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir işlem ortaya çıkmamaktadır.

- (19) Ancak, daha önceden dâhili olarak yapılan belirli bir faaliyete ilişkin hizmetin, ilgili faaliyetle bağlantılı varlıkların veya personelin hizmet tedarikçisine devredilmesi suretiyle dışarıdan bir hizmet tedarikçisine yaptırılması halinde durum farklı olabilecektir. Eğer devredilen varlıklar, pazarda faaliyet göstermeye elverişli bir iş teşkil ediyorsa, bu durumda Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir işlem ortaya çıkacaktır. Kanun kapsamında bir işlemin gerçekleşmiş olması için, önceden sadece münhasıran hizmet satın alan teşebbüsün faaliyetlerine ayrılan varlıkların, hizmet tedarikçisine ya devirden hemen sonra ya da kısa bir süre içerisinde, sadece bu müşteriye değil üçüncü kişilere de hizmet temin edebilme imkânı vermesi gerekmektedir. Hâlihazırda üçüncü kişilere hizmetlerin teminiyle iştigal eden dâhili bir iş birimi veya bir yavru şirketin devri bu nitelikte olup Kanun'un 7. maddesi kapsamında değerlendirilecektir. İşlem öncesinde üçüncü kişilere mal ve hizmet sağlanmadığı durumlarda ise, işlemin devralma olarak nitelendirilebilmesi için, devredilen varlıklar arasında en azından, 85. paragrafta düzenlenen şekliyle ortak girişimler için başlangıç süresine benzer bir süre içinde, devralanın pazarda kalıcı olmasına imkân sağlayacak temel unsurlar yer almalıdır. Ortak girişimlerde olduğu gibi, Kurul bu değerlendirmede onaylanmış iş planlarını ve genel pazar özelliklerini dikkate alacaktır.
- (20) Devredilen varlıklar satın alanın pazarda faaliyet gösterebilmesine imkân sağlamadığı takdirde, bu varlıkların dışarıdan hizmet alan müşteriye hizmet sağlamak için kullanılacak olmaları muhtemeldir. Böyle bir durumda, dışarıdan hizmet alım sözleşmesi pazar yapısında kalıcı bir değişikliğe yol açmayacak tipik bir hizmet sözleşmesi niteliği sergileyecek ve Kanun'un 7. maddesi kapsamında değerlendirilmeyecektir.

#### **3.1.4. Kontrolde Kalıcı Değişiklik**

- (21) Tebliğ'in 5. maddesi uyarınca Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir birleşme veya devralma işlemi ancak kontrolde kalıcı değişiklik meydana getiren işlemleri kapsamaktadır. Zira bu nitelikteki işlemler pazarın yapısında kalıcı bir değişikliğe neden olmaktadır. Dolayısıyla Kanun'un 7. maddesi geçici kontrol değişikliğiyle sonuçlanan işlemleri kapsamamaktadır. Bununla birlikte belirli bir süre için imzalanmış anlaşmalar yenilenebilir nitelikteyse kontrolde kalıcı bir değişiklik meydana gelebilecektir. Öngörülen anlaşma süresi, ilgili teşebbüslerin kontrolünde kalıcı değişikliğe yol açmak için yeterince uzunsa, anlaşmaların belirli bir bitiş tarihi olması halinde dahi Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir işlem ortaya çıkabilecektir.
- (22) Nitelik olarak geçici olmakla birlikte kısa süreli aralıklarla gerçekleştirilen işlemlerin pazar yapısında kalıcı bir değişiklikle sonuçlanıp sonuçlanmadığı değerlendirmesinde bazı durumlara değinilebilir.
- (23) İlk durumda birkaç teşebbüs, işlemin gerçekleştirilmesi sonrası daha önceden mevcut olan bir plan uyarınca devralınan varlıkların bölünmesini konu edinen bir anlaşmaya dayanarak başka bir şirketi devralmak amacıyla bir araya gelmektedir. Böyle durumlarda, ilk adımda hedef şirketin tamamının devralınması bir veya birkaç teşebbüs tarafından gerçekleştirilmektedir. İkinci adımda, devralınan varlıklar birkaç

teşebbüs arasında bölünmektedir. Bu noktada ilk işlemin mi yoksa ikinci işlemin mi Kanun'un 7. maddesi kapsamında değerlendirileceği sorusu gündeme gelebilecektir. İlk işlemde tek bir devralan olması halinde hedef teşebbüsün tamamının tek kontrolünün veya ortak satın alma halinde ortak kontrolünün devralınmasını içeren şekilde ayrı bir işlem mi ortaya çıkmaktadır? Ya da varlıkların paylaşıldığı ikinci işlem açısından devralan teşebbüslerden her birinin hedef teşebbüsün kendi ilgili bölümünü devraldığı şekilde sadece bu adımdaki devralmalar mı 7. madde kapsamında ele alınmalıdır?

- (24) Bir dizi koşulun karşılanması kaydıyla, ilk işlemin tek başına yoğunlaşma olarak kabul edilmemesi ve işlemin nihai alıcılar tarafından yapılan devralmalar dikkate alınarak değerlendirilmesi mümkündür. İlk olarak, kapanışı takiben yapılacak varlıkların paylaşılması işleminin farklı devralanlar arasında hukuken bağlayıcı bir şekilde kararlaştırılmış olması gerekmektedir. İkinci olarak, devralınan varlıkların bölünmesine yönelik ikinci adımın ilk işlemde kısa bir süre sonra gerçekleştirileceği konusunda herhangi bir belirsizlik olmamalıdır. İlk işlemde sonra varlıkların bölünmesi için azami bir yıl beklenebileceği kabul edilebilir.
- (25) Her iki koşul da karşılandığı takdirde, ilk işlem kontrolde kalıcı bir değişiklikle sonuçlanmamaktadır. Devralınan varlıklara bir bütün halinde kalıcı olarak sahip olmak için değil sadece söz konusu varlıkların hemen bölünmesini gerçekleştirmek için gereken zaman boyunca sahip olduğu için, devralan(lar) ve bir bütün olarak hedef şirket arasında pazarda kalıcı değişikliğe yol açacak bir devralma işlemi mevcut değildir. Bu tür işlemlerde, yalnızca ikinci adımda teşebbüsün farklı bölümlerinin devralınması Kanun'un 7. maddesi kapsamında değerlendirilecek olup farklı bölümlerin devralınmasına ilişkin her bir işlem ayrı birer devralma işlemi teşkil edecektir. Burada, ilk devralmanın sadece bir teşebbüsçe mi yoksa ikinci adıma da dâhil olan teşebbüslerce ortaklaşa mı gerçekleştirildiği önem arz etmemektedir.
- (26) Bu koşullar yerine gelmediği takdirde, özellikle ikinci işlemin ilk devralmadan kısa bir zaman sonra gerçekleştirileceğinin kesin olmadığı hallerde, ilk işlem hedef teşebbüsün tamamını içerir şekilde, kanun kapsamında ayrı bir devralma olarak kabul edilecektir.
- (27) İkinci durumda işlem, hedef şirket üzerinde belirli bir geçiş dönemi için sağlanan ortak kontrolü hukuken bağlayıcı olan anlaşmalar uyarınca ortak kontroldeki hissedarlardan birinin tek kontrolüne dönüştürecektir. Ortak kontrol durumu kontrolde kalıcı bir değişiklik yaratmadığından, işlemin bütünü tek kontrolün devralınması olarak kabul edilebilir. Bu nitelikte birbirini takip eden işlemlerde, ortak kontrolün pazarın yapısı üzerindeki etkilerini göz ardı etmemek için bu döneminin genelde bir yılı aşmaması ve ortak kontrol döneminin geçici olması beklenmektedir. Ortak kontrolün yalnızca kısa bir dönem için geçerli olması pazar yapısı üzerinde belirgin bir etki yaratması ihtimalini azaltmakta olup bu durumun kontrol yapısında kalıcı bir değişikliğe yol açmadığı kabul edilmektedir.
- (28) Üçüncü durumda, hedef şirket bir anlaşmaya bağlı olarak nihai devralana gelecekteki satışına kadar çoğu kez banka gibi ara bir alıcı üzerinde durmaktadır. Ara alıcı hisseleri, ekonomik risklerin çoğunluğuna katlanan ve özel haklar da tanınabilecek olan nihai devralan adına devralmaktadır. Böyle durumlarda, ilk işlem yalnızca ikinci işlemi kolaylaştırmak için gerçekleştirilmekte olup ilk alıcı doğrudan nihai devralana bağlıdır. 24 ila 27. paragraflardaki ilk durumun aksine bu nitelikteki bir işlemde hedef şirket birbirini takip eden işlemlerde değişmemekte, başka bir nihai devralan bulunmamakta ve işlemler nihai devralan tarafından tek başına başlatılmaktadır. Bu

nitelikteki işlemlerde hedef şirket üzerinde tarafların girdiği anlaşmalarda öngörülen şekliyle nihai devralan tarafından kontrolün elde edilmesi esas alınacaktır. Kurul, ara alıcının hedef şirket üzerinde kontrolü devraldığı işlemi nihai devralan tarafından kontrolün kalıcı olarak elde edilmesini içeren tek bir yoğunlaşmanın ilk adımı olarak kabul edecektir.

### 3.1.5. Birbiriyle İlişkili İşlemler

#### *Tebliğ'in 5. Maddesine Göre Birbirine Bağlı İşlemler*

- (29) Tebliğ'in 5. maddesinin 4. fıkrasında, şartla birbirine bağlı olduğu için birbirleriyle yakın ilişkili olan işlemlerin tek bir işlem olarak kabul edileceği düzenlenmektedir. İşlemlerin birbirine bağlı olması, işlemlerin temelini oluşturan gerekçe ve tarafların ekonomik amacı dikkate alındığında, söz konusu işlemlerin, biri olmadan diğeri gerçekleşmeyecek şekilde birbirine bağlı olması anlamına gelmektedir. Nitekim bu işlemler pazar yapısını birlikte değiştirmektedir. Diğer yandan farklı işlemler birbirine bağlı değilse ve taraflar diğer işlemler yapılmadan bir işleme devam edecekse Tebliğ'e göre bu işlemler birbirlerinden ayrı değerlendirilecektir.
- (30) Farklı işlemler koşulla birbirine bağlı olsa bile, işlemlerin tamamının tek bir yoğunlaşma olarak ele alınabilmesi için kontrolün aynı teşebbüs(ler) tarafından devralınması gerekmektedir. Dolayısıyla, ortak girişimlerin farklı bölümlerinin ana şirketler arasında bölüşülmesi tek bir işlem olarak değerlendirilmez. Aynı durum iki (ya da daha fazla) şirket arasında varlıkların paylaşılmasını içeren işlemlerdeki varlık değiş tokuşu için de geçerlidir. Taraflar normalde bu işlemlerin birbirine bağlı olduğunu düşünse de Tebliğ her bir işlemin sonuçlarının ayrı ayrı değerlendirilmesini gerektirmektedir. Zira farklı teşebbüsler farklı varlıkların kontrolünü devralmakta, dolayısıyla her bir devralmanın pazar üzerindeki etkisinin ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekmektedir.
- (31) Bir teşebbüsün bir bölümünün ortak kontrolünün ve başka bir bölümünün tek kontrolünün devralınması Tebliğ'e göre ilke olarak iki ayrı yoğunlaşma olarak kabul edilir. Ancak bu işlemler birbirine bağlıysa ve tek kontrolü devralan teşebbüs ortak kontrolü de devralıyorsa bu işlemler tek bir yoğunlaşma oluşturur<sup>6</sup>.

#### *İşlemlerin şartlı olması gerekliliği*

- (32) Şartlı olma gerekliliği işlemlerin her birinin diğerleri olmadan gerçekleşmemesi ve dolayısıyla tek bir işlem oluşturması anlamına gelmektedir<sup>7</sup>. Bu durum genellikle işlemlerin hukuken ve karşılıklı olarak birbirine bağlı olması durumunda görülür. Bununla birlikte, yeterli düzeyde gösterilebilmesi kaydıyla, fiili karşılıklı koşulluluk da işlemin tek bir yoğunlaşma olarak ele alınması için yeterli olabilir. Bunun için her bir işlemin gerçekleşmesinin mutlaka diğerlerinin de gerçekleşmesine bağlı olup olmadığının ekonomik açıdan değerlendirilmesi gerekir. Tarafların kendi beyanları ya da ilgili anlaşmaların aynı anda yapılması farklı işlemlerin birbirine bağlı olduğunun göstergesi olabilir. Aynı anda yapılmadığı zaman farklı işlemler arasında fiili karşılıklı koşulluluk olduğu kararına varmak zordur. Aralarında hukuki karşılıklı koşulluluk olan işlemlerin aynı anda yapılmaması da bu işlemlerin gerçekten birbirlerine bağlı olup olmadığı konusunda şüphe uyandıracaktır.
- (33) Sözü edilen koşullarda çeşitli işlemlerin tek bir yoğunlaşma olarak ele alınabileceği ilkesi sadece sonuçta bir ya da daha fazla teşebbüsün kontrolünün aynı kişi(ler) ya da

<sup>6</sup> Bkz. 09.08.2012 tarih ve 12-41/1245-401 sayılı karar.

<sup>7</sup> Bkz. 31.05.2012 tarih ve 12-29/849-249 sayılı karar.

teşebbüs(ler) tarafından devralındığı durumlarda geçerlidir. İlk olarak bu, tek bir işletme ya da teşebbüsün çeşitli işlemler vasıtasıyla devralındığı durumda söz konusu olabilir. İkincisi, kendi içinde birer yoğunlaşma oluşturabilecek çeşitli işlemler tek bir yoğunlaşma teşkil edecek şekilde birbiriyle bağlantılı olabilir. Ancak Tebliğ, yalnızca kontrol değişikliğine yol açan işlemleri kapsadığından bu işlemlerle azınlık hisseleri gibi varlıkların devralınmasıyla ilgili işlemler arasında bağlantı kurulamaz. Aralarında koşulluluk ilişkisi bulunan farklı işlemlerden sadece bazıları söz konusu hedefte kontrolün değişmesine neden oluyorsa bunların bütün olarak ele alınması Tebliğ'in amaçlarına uygun olmayacaktır.

#### *Tek Kontrolün Paralel ve Seri Halinde Devralınması*

- (34) Kontrolün paralel olarak devralınmasında teşebbüs A, teşebbüs B ve C'nin kontrolünü farklı satıcılardan paralel olarak devralmakta olup her iki işlem de yapılmadıkça teşebbüs A, B ya da C'den birini almak, satıcılardan hiçbirisi de satmak zorunda değildir. Kontrolün seri olarak devralınmasında ise teşebbüs A teşebbüs B'nin kontrolünü, teşebbüs B'nin teşebbüs C'nin kontrolünü daha önce ya da eşzamanlı olarak devralması koşuluyla devralmaktadır.

#### *Ortak Kontrolün Seri Olarak Devralınması*

- (35) B teşebbüsünün hedef teşebbüs C'deki devralınan hisselerin bir kısmını doğrudan A teşebbüsüne satmak amacıyla önce C'nin tek kontrolünü devralmayı kabul ettiği ve seri işlemler sonucunda C üzerinde devralan A ve B'nin ortak kontrolünün sağlandığı işlemlerde, her iki devralma işlemi arasında koşulluluk varsa bu iki işlem tek bir yoğunlaşma olarak kabul edilmektedir. Kurul bu tarz seri işlemlerde sadece işlemlerin sonucu olan ortak kontrolün devralınmasını ele alır.

#### *Menkul Kıymetlerde Seri İşlemler*

- (36) Tebliğ'in 5. maddesinin 4. fıkrasında kısa bir zaman dilimi içerisinde menkul kıymetlerle seri bir şekilde gerçekleşen yakın ilişkili işlemlerin, bu madde kapsamında tek bir yoğunlaşma olarak kabul edileceği düzenlenmektedir. Bu tür işlemlerde yoğunlaşma "tek ve belirleyici" hissenin devralınmasıyla sınırlı olmayıp makul olan kısa bir sürede devralınan bütün menkul kıymetleri kapsamaktadır<sup>8</sup>.

#### *Cironun Hesaplanmasında Birden Fazla İşlemin Tek Bir İşlem Olarak Kabul Edilmesi*

- (37) Tebliğ'in 8. maddesinin 5. fıkrasında ise iki yıllık dönem içinde aynı kişiler ya da taraflar arasında, bu maddenin ikinci fıkrası anlamında gerçekleştirilen iki ya da daha fazla işlemin, Tebliğin 7. maddesinde yer alan ciroların hesaplanması bakımından tek bir işlem olarak değerlendirileceği belirtilmektedir. İşlemlerin aynı şirketler arasında yapılmasa da aynı ilgili gruplara ait olan şirketler arasında yapılması yeterlidir. Söz konusu durum ayrıca aynı kişiler ya da teşebbüsler arasında aynı anda yapılan iki ya da daha fazla işlem için de geçerlidir. Aynı taraflar arasındaki bu eş zamanlı işlemler, birbirlerine bağlı olmasa da, kontrolü aynı teşebbüsün devralmasına neden olduğu her durumda işlemler tek bir yoğunlaşma oluşturur. Ancak 2010/4 sayılı Tebliğ'in 8. maddesinin 5. fıkrasındaki hüküm, içlerinden en az bir tanesinde ortak alıcı(lar)dan ve satıcı(lar)dan ayrı bir ilgili teşebbüsün bulunduğu farklı işlemlere uygulanmamaktadır. Bu bakımdan bir işlemin tek kontrol, diğer işlemin ortak kontrolle sonuçlandığı iki işlemin söz konusu olduğu durumda ikinci işlemdeki ortak

<sup>8</sup> Bkz. 20.09.2012 tarih ve 12-44/1353-456 sayılı karar.



kontrole sahip diğer ana şirket(ler), ilk işlemdeki tek kontrol sağlayan hissenin satıcısı (satıcıları) değilse 8. maddenin 5. fıkrası bu işlemler açısından geçerli değildir.

### **3.1.6. Yeniden Yapılanma ve Kamuya Ait Teşebbüslerin Taraf Olduğu Yoğunlaşmalar**

- (38) Tebliğ'e göre Kanun'un 7. maddesi anlamında bir birleşme veya devralma ancak kontroldeki değişikliklerle sınırlıdır. Dolayısıyla bir şirketler grubu içindeki yeniden yapılanma, grup içi işlem niteliğinde olup, yoğunlaşma meydana getirmemektedir. Devralan ve devralınan şirketlerin ikisinin de devlete, ya da aynı kamu kurumuna ait olduğu durumlar istisnadır. Bu durumda işlemin yeniden yapılanma olarak görülüp görülmemesi her iki şirketin de daha önce aynı ekonomik birimin parçası olup olmadığına sorusuna bağlıdır. Teşebbüsler daha önce bağımsız karar yetkisi olan farklı ekonomik birimlerin parçasıysa işlemin yoğunlaşma olduğu ve yeniden yapılanma olmadığı kabul edilir. İşlemden sonra farklı ekonomik birimlerin bağımsız karar yetkisi devam ederse, holding şirket gibi tek bir varlık farklı ekonomik birimleri oluşturan teşebbüslerin hisselerine sahip olsa da işlem yeniden yapılanma olarak kabul edilir.
- (39) Ancak hissedardan ziyade kamu kuruluşu olarak hareket eden bir kamu organının imtiyazları, kamu menfaatinin korunmasıyla sınırlı olduğu ve bu organın teşebbüsün faaliyetleri üzerinde belirleyici bir etki sahibi olmasını sağlayan bir amacı ya da etkisi olmadığı sürece Tebliğ uyarınca kontrol oluşturmaz.

### **3.2. Tek Kontrol**

- (40) Bir teşebbüsün başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etkiye tek başına sahip olduğu durumda tek kontrol vardır. Bir teşebbüsün tek kontrole sahip olduğu iki genel durum tanımlanabilir. İlki, kontrolü elde eden teşebbüsün diğer teşebbüsün stratejik ticari kararlarını alma hakkına sahip olduğu durumdur. Bu hak genellikle bir şirketteki oy haklarının çoğunluğunun devralınması ile elde edilir. İkinci olarak, bir teşebbüste sadece bir hissedarın stratejik kararları veto edebildiği ama tek başına bu tür kararları alma hakkı olmadığı durumda da tek kontrolün varlığı kabul edilir (negatif tek kontrol). Bu durumda sadece tek bir hissedarın stratejik kararların alınmasını engelleme yetkisine sahiptir<sup>9</sup>. Ortak kontrol edilen bir şirketteki durumun aksine, negatif tek kontrol durumunda aynı yetkiye sahip başka bir hissedar olmadığından, teşebbüsün stratejik davranışlarının belirlenmesinde negatif tek kontrole sahip hissedarın diğer belirli hissedarlarla işbirliği yapması zorunlu değildir. Bu hissedarın teşebbüste bir kilitlenme durumu yaratabileceği için Tebliğ'in 5. maddesi anlamında belirleyici etkiye sahip olmaktadır.
- (41) Tek kontrolün hukuki veya fiili olarak devralınması mümkündür.

#### **3.2.1. Hukuki Tek Kontrol**

- (42) Genellikle, bir şirketin oy haklarının çoğunluğunun devralınması tek kontrolün hukuken devralınmasını sağlar. Diğer unsurlar olmadan oy haklarının çoğunluğunu içermeyen bir devralma işlemi, şirket sermayesinin çoğunluğu devralınsa bile kontrol sağlamayabilir. Şirket ana sözleşmesi stratejik kararlar için nitelikli çoğunluk gerektiriyorsa oy haklarının salt çoğunluğunu devralmak, stratejik kararları belirleme

---

<sup>9</sup> 29.03.2012 tarih ve 12-14/445-127 sayılı kararda, "negatif kontrol" tabirine yer verilmemekle birlikte, devralan tarafın stratejik kararları tek başına alması mümkün değilken bu tür kararların alınmasını engelleme halinden bahsedilerek kontrol değişikliğinin gerçekleştiği değerlendirilmiştir.

yetkisi vermeyebilir; ancak devralana kilitleme hakkı ve dolayısıyla negatif kontrol vermek için yeterli olabilir.

- (43) Azınlık hissesi ile beraber bu hissedarlığa tanınan özel hakların varlığı, tek kontrolün hukuken elde edilmesini sağlayabilir. Bu hisseler azınlık hakları sahibine yönetim kurulunun yarısından fazlasını atama yetkisi gibi hedef şirketin stratejik davranışlarını belirlemesini sağlayan özel hakların verildiği imtiyazlı hisseler olabilir. Şirketin faaliyetlerini yönetme ve işletme politikalarına karar verme hakkı olan azınlık hissedarı da tek kontrole sahip olabilir.
- (44) Bir hissedarın bir teşebbüste %50 ve diğer hissedarların kalan %50 hisseye sahip olduğu durumlar (bunun fiili pozitif tek kontrole yol açmadığı varsayıldığında) ya da çoğunluk veya azınlık hissedarı olmasına bakılmaksızın, stratejik kararlar için nitelikli çoğunluk gerekmesi nedeniyle sadece bir hissedarın veto hakkına sahip olduğu durumlar tipik negatif tek kontrol durumlarıdır.<sup>10</sup>

### 3.2.2. Fiili Tek Kontrol

- (45) Bir azınlık hissedarının belirli durumlarda fiili tek kontrole sahip olduğu kabul edilebilir. Fiili tek kontrol özellikle, sahip olunan hisse oranları ve hissedarların geçmiş genel kurul toplantılarına katılım düzeylerine bakıldığında azınlık hissedarının genel kurulda çoğunluğu sağlamasının yüksek olasılık taşıdığı durumlar için geçerlidir. Böyle bir durumda kontrolün varlığının tespiti için Kurul, şirketin geçmiş genel kurullarındaki oylama özelliklerine dayanarak ileriye dönük bir analiz yapar ve analizinde işlemde sonra hissedarların genel kurul toplantılarına katılımlarında gelecekte öngörülebilir değişiklikleri dikkate alır. Kurul ayrıca diğer hissedarların konumunu inceler ve rollerini değerlendirir. Bu tür bir değerlendirmede, kalan hisselerin farklı hissedarlar arasında büyük ölçüde dağılıp dağılmadığı, diğer önemli hissedarların büyük azınlık hissedarıyla yapısal, ekonomik ya da ailevi bağlantılarının olup olmadığı ya da diğer hissedarların hedef şirkette stratejik ya da tamamen finansal çıkarlarının varlığı dikkate alınan unsurlar arasında olup bu unsurlar olay bazında değerlendirilir. Hisse oranı, geçmiş genel kurul toplantılarındaki oy verme biçimi ve diğer hissedarların konumuna dayanarak, bir azınlık hissedarının genel kurul toplantısında istikrarlı bir şekilde oyların çoğunluğunu sağlaması olasıysa, bu azınlık hissedarının fiili olarak tek kontrol sahibi olduğu kabul edilir<sup>11</sup>.
- (46) Yakın gelecekte uygulanacağı hukuken bağlayıcı anlaşmalarla öngörülmediği sürece hisseleri satın alma ya da dönüştürme opsiyonu tek kontrol elde edilmesine imkân vermez. Ancak istisnai durumlarda diğer unsurlarla birlikte bu tür seçeneklerin varlığı fiili tek kontrol olduğu sonucuna varılmasına neden olabilir.

#### *Oy Hakkı Dışındaki Araçlarla Devralınan Tek Kontrol*

- (47) Oy hakkına dayanarak tek kontrolün devralınmasının yanı sıra 2.1.2. bölümde değinilen varlıkların satın alınması, sözleşme ya da başka yollarla da tek kontrolün devralınması mümkündür.

### 3.3. Ortak Kontrol

- (48) 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

<sup>10</sup> Örneğin karar alma için %70'lik bir çoğunluğun arandığı bir şirkette, ortaklık yapısı %35, %25, %20, %20 şeklindeyse, %35 oranında hisseye sahip olan hissedarın negatif tek kontrolü söz konusudur.

<sup>11</sup> Bkz. 17.4.2008 tarih ve 08-29/359-118 sayılı karar.

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 işbirliği yapmak zorundadır. Hissedarlar (ana şirketler) kontrol edilen teşebbüsle (ortak girişim) ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorundaysa ortak kontrol söz konusudur.

- (49) Ortak kontrol hukuki ya da fiili olarak elde edilebilir. Ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar aşağıda sıralanmaktadır:

### **3.3.1. Oy Haklarında ya da Karar Alma Organlarına Atamada Eşitlik**

- (50) Ortak kontrol en açık biçimde oy haklarını eşit şekilde paylaşan iki ana şirketin olduğu ortak girişimlerde görülür. Bu durumda taraflar arasında bir anlaşma bulunması gerekmez. Ancak bir anlaşma varsa, ortak kontrolden bahsedilebilmesi için bu anlaşmanın, ana şirketler arasındaki eşitlik ilkesiyle tutarlı olması gerekir.<sup>12</sup> Her iki ana şirketin ortak girişimin karar alma organlarına eşit sayıda üye atama hakkı olduğu durumlarda da eşitlik sağlanır.

### **3.3.2. Veto Hakları**

- (51) Ortak kontrol, iki ana şirket arasında oy haklarında ya da karar alma organlarındaki temsilde eşitlik olmadığı durumlarda veya ikiden fazla ana şirket olduğu hallerde de söz konusu olabilir. Şöyle ki azınlık hissedarlarının ortak girişimin stratejik ticari davranışı için gerekli olan kararları veto etmelerini sağlayan haklara sahip olduğu durumlarda ortak kontrolden söz edilebilir<sup>13</sup>. Veto hakları ortak girişimin ana sözleşmesinde ya da ana şirketler arasındaki hissedarlık anlaşmasında belirlenmiş olabilir. Veto hakları genel kurul toplantılarındaki karar alma nisapları vasıtasıyla ya da ana şirketlerin yönetim kurulunda temsil edildiği ölçüde yönetim kurulu vasıtasıyla kullanılabilir.
- (52) Belirleyici etki uygulama imkânı sağlayan veto haklarının ortak girişimin işletme politikası hakkındaki stratejik kararlarla ilgili olması gerekmekte olup yatırımcıların finansal çıkarlarının korunması için normalde azınlık hissedarlarına verilen veto haklarının ötesine geçmesi gerekmektedir. Ortak girişimin ana sözleşmesindeki değişiklik, sermayede artış ya da azalma veya tasfiye gibi kararlar üzerindeki veto hakkı azınlık hissedarlarının finansal çıkarlarını korumaya yönelik haklardandır. Ortak girişimin satışı ya da tasfiyesini engelleyen bir veto hakkı da ilgili azınlık hissedarına ortak kontrol sağlamamaktadır.
- (53) Ortak kontrol sağlayan veto hakları tipik olarak bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi kararları içerir. Ancak ortak kontrolün devralınması, devralanın teşebbüsün günlük işleyişinde belirleyici olma hakkına sahip olmasını gerektirmez. Önemli olan, veto haklarının ortak girişimin stratejik ticari davranışları üzerinde belirleyici etki uygulayabilme imkânı vermesidir. Ayrıca ortak girişimde ortak kontrolü devralanın fiiliyatta belirleyici etki uygulayacağına ortaya konulması gerekmez. Böyle bir imkân ve ihtimalin varlığı yeterlidir.

<sup>12</sup> Örneğin her bir ana şirketin yönetim organlarında eşit sayıda temsilcisinin olması ve hiçbir üyenin tek başına karar oyuna sahip olamaması gibi.

<sup>13</sup> Bkz. 23.02.2012 tarih ve 12-08/225-56 sayılı; 19.01.2012 tarih ve 12-02/67-13 sayılı kararlar.

(54) Ortak kontrolün varlığı için azınlık hissedarının yukarıda söz edilen bütün veto haklarına sahip olması gerekmez. Bu haklardan bazılarının hatta birinin olması yeterli olabilir. Ortak kontrolü elde etmek için bu hakların yeterliliği, veto hakkının tam olarak içeriğine ve ortak girişimin faaliyet alanı içerisinde bu hakkın önemine bağlıdır.

(55) Aşağıda bazı önemli veto hakları ile ilgili bilgi verilmektedir.

#### *Üst Yönetimin Atanması ve Bütçenin Belirlenmesi*

(56) Üst yönetimin atanması ve görevine son verilmesi ya da bütçenin onaylanması ile ilgili veto hakları belirleyici etki açısından çok önemli haklardır. Yönetim kurulu üyeleri gibi üst yönetimin yapısını birlikte belirleme yetkisi, genellikle hak sahibine bir teşebbüsün ticari politikasında belirleyici etki uygulama imkânı verir. Bütçe, ortak girişimin faaliyetlerinin ve özellikle yapacağı yatırımların kesin çerçevesini belirlediğinden aynı durum bütçeyle ilgili haklar bakımından da geçerlidir.

#### *İşletme Planı*

(57) İşletme planı normalde bir şirketin amaçları ile bu amaçlara ulaşmak için alınacak önlemleri belirtir. Bu tür bir işletme planı ile ilgili veto hakkı diğer veto hakları olmasa bile ortak kontrolün sağlanması için yeterli olabilir. Ancak sadece ortak girişimin işletme amaçlarıyla ilgili genel beyanlar içeren bir işletme planına ilişkin veto hakkı ortak kontrolün sağlanmasında tek başına yeterli değildir.

#### *Yatırımlar*

(58) Yatırımlarla ilgili bir veto hakkının önemi, öncelikle ana şirketlerin onayına tabi olan yatırım düzeyine bağlıdır. Ana şirketlerin sadece çok yüksek miktarda yatırım kararlarını veto etme hakkına sahip olduğu durumlarda bu veto hakları ortak girişimin ticari politikasının birlikte belirlenmesine yetki veren bir haktan ziyade, azınlık hissedarının haklarının korunmasına daha yakındır. Yatırımlar üzerindeki veto hakkının değerlendirilmesinde yatırımların ne dereceye kadar ortak girişimin aktif olduğu piyasanın esas özelliğini oluşturduğu da dikkate alınmaktadır. Bir teşebbüsün yatırım politikası ortak kontrolün değerlendirilmesinde genellikle önemli bir unsur olmakla birlikte teşebbüsün piyasadaki davranışında yatırımın önemli bir rol oynamadığı pazarlar da bulunabilir.

#### *Piyasaya Özgü Haklar*

(59) Yukarıda söz edilen tipik veto hakları dışında, ortak girişimin faaliyet gösterdiği piyasa bağlamında önemli olabilecek başka veto hakları da bulunabilir. Teknolojinin ortak girişimin faaliyetlerinde önemli olduğu durumlarda, kullanılacak teknolojiyle ilgili alınacak kararlar bu duruma örnek olarak verilebilir. Diğer bir örnek olarak ürün farklılaştırması ve yenilik düzeyinin yüksek olduğu pazarlar sunulabilir. Bu pazarlarda ortak girişimin geliştireceği yeni ürün hatlarıyla ilgili kararlar üzerinde veto hakkı ortak kontrolün tespitinde önemli bir unsur olabilir.

#### *Veto Haklarının Değerlendirilmesi*

(60) Birden fazla veto hakkının olduğu bir durumda bunların önemini değerlendirirken bu haklar tek başına ele alınmamalıdır. Zira ortak kontrolün varlığı bu hakların bütün olarak değerlendirilmesine bağlıdır. Ancak, stratejik ticari politika, üst yönetimin atanması ya da işletme planıyla ilgili olmayan bir veto hakkının sahibine ortak kontrol sağladığının kabul edilmesi zordur.

### 3.3.3. Oy Haklarının Ortaklaşa Kullanılması

- (61) Hedef şirketin azınlık hisselerini devralan iki ya da daha fazla teşebbüs, belirli veto hakları olmaksızın da ortak kontrol sahibi olabilir. Azınlık hissedarlarının oy haklarının çoğunluğuna birlikte sahip olup oy haklarını kullanırken birlikte hareket ederek hedef teşebbüsü kontrol ettiği durumlarda bu hissedarların ortak kontrolü söz konusu olabilir. Bu tür bir ortak kontrol, azınlık hissedarları arasında bu amaçla yapılan hukuken bağlayıcı bir anlaşmanın<sup>14</sup> sonucunda ortaya çıkabileceği gibi fiili olarak da gerçekleştirilebilir.
- (62) Azınlık hissedarları arasında ortak girişimle ilgili haklarını birbirlerine karşı kullanmayacak kadar güçlü ortak menfaatler olması durumunda fiili olarak ortaklaşa hareket etme hali görülebilir. Ancak ortak girişimde ana şirketlerin sayısı ne kadar çoksa böyle bir durumun görülme olasılığı o kadar azdır.
- (63) Ana şirketler arasında ortak girişimin stratejik amaçlarına erişmek için karşılıklı bağımlılık derecesinin yüksek olması ortaklaşa çıkarların varlığına gösterge olabilir. Bu, özellikle ana şirketlerin her birinin ortak girişimin faaliyeti için çok önemli unsurları sağladığı durumlarda geçerlidir (örneğin belirli teknolojiler, *know-how* ya da tedarik anlaşmaları). Bu durumda ana şirketler ortak girişimin stratejik kararlarını engelleyebilir ve dolayısıyla veto haklarıyla ilgili açık bir hüküm olmasa bile ortak girişime ilişkin stratejik kararları ancak karşılıklı mutabakatla alabilirler. Bu nedenle ana şirketlerin işbirliği yapması gerekir. Ayrıca ana şirketlerin ortak kontrol sahibi olmalarına izin verecek şekilde tasarlanan karar alma süreçleri de ortaklaşa hareket edilmesini sağlayabilir.
- (64) Böyle bir durum sadece iki ya da daha fazla azınlık hissedarının bir teşebbüsü fiilen ortaklaşa kontrol ettiğinde değil çoğunluk hissedarının azınlık hissedarına oldukça bağımlı olduğu durumda da ortaya çıkabilir. Ortak girişimin ekonomik ve mali olarak azınlık hissedarına bağlı olduğu ya da yalnızca azınlık hissedarının ortak girişimin faaliyet göstermesi için gerekli ve önemli bir *know-how*'a sahip olduğu, çoğunluk hissedarının ise sadece mali yatırımcı olduğu durumlarda veto hakkı olmaksızın azınlık hissedarı ortak kontrole sahip olabilir. Bu durumda çoğunluk hissedarı şirket yönetiminde tek başına hareket edemeyecek, ortak girişimdeki azınlık hissedarı, stratejik kararları engelleyebilecek dolayısıyla her iki ana şirketin de sürekli işbirliği yapması gerekecektir. Böylelikle çoğunluk hissedarının tek kontrole sahip olduğunun düşünülebileceği salt hukuki değerlendirmenin ötesine geçen fiili ortak kontrol durumu söz konusu olacaktır.
- (65) Bu kriterler hem yeni bir ortak girişimin oluşturulması hem de ortak kontrol sağlayan azınlık hisselerinin devralınması için geçerlidir. Eğer hisseler devralanların birlikte hareket etmesi suretiyle devralınmışsa, çıkar birlikteliği olasılığı yüksektir. Ancak anlaşmalı olarak devralma fiili ortak kontrolün tespit edilmesinde tek başına yeterli değildir. Genel olarak bir şirketin mali yatırımcılarının (ya da kredi verenleri) yatırımların geri dönüşüne ilişkin ortak çıkarı, fiili ortak kontrolün kullanılmasına neden olan çıkar birlikteliğini oluşturmaz.
- (66) Karar alma prosedüründe istikrarlı bir çoğunluk yoksa ve çoğunluk her seferinde azınlık hissedarları arasındaki çeşitli ittifaklardan herhangi biriyle elde ediliyorsa (değişen ittifaklar<sup>15</sup>) azınlık hissedarlarının (ya da bunlardan belirli bir grubun)

<sup>14</sup> Örneğin azınlık hissedarlarının haklarını devrettiği (ortaklaşa kontrol edilen) bir holding şirketi ya da aynı şekilde hareket etmeyi taahhüt ettikleri bir anlaşma olabilir.

<sup>15</sup> Bkz. 29.03.2007 tarih, 07-29/268-98 sayılı karar.

teşebbüsü ortaklaşa kontrol ettiği varsayılmaz. Örneğin kararların salt çoğunlukla alındığı bir ortak girişimde hisse sermayesinin üçte birine sahip olan ve her biri yönetim kurulu üyelerinin üçte birini seçen üç hissedarın ortak kontrole sahip olduğu söylenemez.

### 3.3.4. Ortak Kontrole İlişkin Diğer Etkenler

#### *Ana Şirketlerin Rollerinin Eşit Olmaması*

- (67) Ana şirketlerden birinin ortak girişimin iş alanında özel bir bilgiye ve deneyime sahip olması durumunda da ortak kontrol ortaya çıkabilir. Bu gibi bir durumda, diğer ana şirket finans, uzun vadeli strateji, marka imajı ya da genel politika etkenleri sebebiyle yer aldığı ortak girişimin günlük yönetiminde sınırlı bir rol oynayabilir ya da hiç rol oynamayabilir. Buna karşın bu ana teşebbüs oy kullanma hakları, karar organlarına atanma hakları ya da stratejik konulara ilişkin veto etme haklarının eşitliği temelinde, diğer ana şirketin aldığı kararlara itiraz edebilme imkânını her zaman için gerçek anlamda elinde tutuyorsa ortak kontrolden bahsedilebilir. Aksi takdirde, diğer ana şirketin tek kontrolünden söz edilecektir.

#### *Belirleyici Oy*

- (68) Ortak kontrolün var olması için belirleyici oyun tek bir ana şirkete ait olmaması gerekir, zira bu gibi bir durum belirleyici oya sahip olan şirketin tek kontrolüne yol açacaktır. Bununla birlikte, söz konusu belirleyici oyun uygulamadaki önemi ve etkililiği kısıtlıysa ortak kontrol de mümkün olabilir. Belirleyici oyun yalnızca bir dizi tahkim aşamasından ve uzlaşma girişimlerinden sonra veya çok kısıtlı bir alanda uygulanabilmesi halinde, ya da belirleyici oyun kullanılmasının bir satış opsiyonunu tetiklediği ve bunun ciddi bir mali külfet ifade ettiği durumlarda, ya da ana şirketlerin karşılıklı bağımlılığının belirleyici oyun kullanılmasını mümkün kılmadığı hallerde belirleyici oyun varlığına rağmen ana şirketlerin ortak kontrolünden söz edilebilir.

## 4. KONTROLÜN NİTELİĞİNDEKİ DEĞİŞİKLİKLER

- (69) Tebliğ, kontrolün niteliğinde değişikliklere yol açan işlemler de dâhil olmak üzere, tek kontrol ya da ortak kontrolün devralınması ile sonuçlanan işlemleri kapsar. Kontrolün niteliğinde yoğunlaşmaya neden olan değişiklik, öncelikle tek kontrol ile ortak kontrol arasında bir değişiklik olması durumunda meydana gelmektedir. İkinci olarak, kontrol sahibi hissedarların sayısında bir artış olması veya kimliğinin değişmesi halinde, işlem öncesi ile sonrasındaki ortak kontrol yapıları arasında kontrolün niteliği bakımından bir değişiklik gerçekleşebilir.
- (70) Kontrol sahibi aynı hissedarların sadece hisse oranlarında değişiklik olması, buna karşın şirkette sahip oldukları yetkilerde ve şirketin kontrol yapısının oluşumunda değişiklik olmaması, kontrolün niteliğinde bir değişiklik teşkil etmemekte ve dolayısıyla bildirim tabi bir işlem söz konusu olmamaktadır. Benzer şekilde negatif tek kontrolden pozitif tek kontrole doğru bir değişiklik meydana gelmesi halinde, kontrolün niteliğinde bir değişiklik olmadığı kabul edilir.
- (71) Kontrolün niteliğindeki değişiklikler iki ayrı kategoride ele alınacaktır. Bunlardan ilki mevcut kontrol sahibi hissedarların yerine geçip geçmemelerinden bağımsız olmak üzere bir veya daha fazla sayıda yeni kontrol sahibi hissedarın ortaklık yapısına dâhil olması, ikincisi ise kontrol sahibi hissedarların sayısında azalma olmasıdır.

#### 4.1. Kontrol Sahibi Yeni Hissedarların Dâhil Olması

- (72) Kontrol sahibi yeni hissedarların dâhil olmasıyla birlikte oluşan ortak kontrol durumlarında ilk olarak tek kontrolden ortak kontrole doğru bir değişiklik ile kontrolün niteliği değişmektedir. İkinci olarak hâlihazırda ortaklaşa kontrol edilen bir teşebbüse yeni bir hissedarın dâhil olması veya bu teşebbüsteki mevcut bir hissedarın yerine bir başkasının geçmesiyle de kontrolün niteliğinde bir değişiklik yaşanabilir.
- (73) Tek kontrolden ortak kontrole geçilmesi, ortak girişimin kontrolünün niteliğini değiştirdiği için bildirim tabi bir işlem<sup>16</sup> olarak değerlendirilir<sup>17</sup>. Öncelikle, bu tarz işlemlerde kontrol edilen teşebbüse dâhil olan hissedar bakımından kontrolün devralınması söz konusudur. İkinci olarak, bu yeni kontrol devri neticesinde kontrol edilen teşebbüs bir ortak girişim haline dönüştüğünden bu durum diğer kontrol sahibi teşebbüsün Tebliğ kapsamındaki durumunu da kesin bir şekilde değiştirir. Şöyle ki eski hissedar gelecekte, bir ya da daha fazla sayıda başka kontrol sahibi hissedar(lar)ın menfaatlerini de dikkate almak zorunda kalacak ve bu hissedarın yeni hissedar(lar)la sürekli olarak işbirliği yapması gerekecektir.
- (74) Yine, ortaklaşa kontrol edilen bir teşebbüse – hâlihazırdaki kontrol sahibi hissedarlara ek olarak<sup>18</sup> ya da bunlardan birinin yerine geçmek üzere – yeni bir hissedarın dâhil olması<sup>19</sup>, her ne kadar söz konusu teşebbüs işlem öncesinde ve sonrasında ortaklaşa kontrol edilse de, bildirim tabi bir yoğunlaşma teşkil etmektedir. Öncelikle, bu tür işlemlerde de ortak girişimin kontrolünü yeni devralan bir hissedar söz konusudur. İkinci olarak, ortak girişimin kontrolünün niteliği kontrol sahibi hissedarların tümünün kim olduğuna göre belirlenmektedir. Ortak kontrolün doğası gereği, her bir hissedarın stratejik kararlara ilişkin tek başına bir engelleme hakkı bulunmasından dolayı, ortak girişimin stratejik davranışlarının belirlenmesi için ortak kontrol sahibi hissedarların birbirlerinin menfaatlerini dikkate almaları zorunludur ve işbirliği yapmaları gerekir. Bu nedenle, ortak kontrolün niteliği, ortak kontrol sahibi hissedarların kimliğine ve bileşimine göre belirlenmektedir. Ortaklaşa kontrol edilen bir teşebbüsün kontrol yapısının niteliğinde belirleyici bir değişikliğe sebep olacak en açık örneklerden biri, bir ortak girişimin rakibi ve bir finans yatırımcısı tarafından ortaklaşa kontrol edilmekte olan bir ortak girişimde, finans yatırımcısının yerini başka bir rakibin almasıdır. Bu gibi hallerde, yalnızca kontrol sahibi yeni hissedarın dâhil olmasından dolayı değil, diğer hissedarın davranış değişikliğinden dolayı da, kontrolün yapısı ve ortak girişimin güdülere tamamen değişebilir. 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.<sup>20</sup>
- (75) Bununla birlikte, yeni hissedarların dâhil olması ancak hissedarlardan birinin veya birkaçının işlem dolayısıyla tek kontrol ya da ortak kontrol elde etmemesi halinde

<sup>16</sup> İşlemin bildirim tabi olması için ayrıca Tebliğ'de öngörülen ciro eşiklerini de aşması gerekmektedir. Burada ve bundan sonra işlemin bildirim tabi olduğu ifade edilirken, ciro eşiklerinin aşılmış olduğu varsayılmaktadır.

<sup>17</sup> Bkz. 29.03.2012 tarih ve 12-14/410-121 sayılı karar.

<sup>18</sup> Bkz. 03.08.2011 tarih ve 11-44/975-325 sayılı karar.

<sup>19</sup> Bkz. 21.03.2012 tarih ve 12-13/384-113 sayılı karar.

<sup>20</sup> Genel olarak bir ortak girişim senaryosunda, kontrol sahibi bir hissedarın ana teşebbüslerinden birinin kontrolünün devralınması yoluyla, dolaylı olarak değişmesi, Kurul tarafından ayrı bir yoğunlaşma olarak değerlendirilmeyecektir. Kurul, ortak girişimin ana teşebbüsüne ait kontrolün devralınmasının genel çerçevesi içinde, ortak girişimin rekabetçi yapısında meydana gelen her türlü değişikliği değerlendirecektir. Dolayısıyla, bu gibi hallerde, ana teşebbüsle ilgili yoğunlaşma ortak girişimde yer alan diğer kontrol sahibi hissedarları ilgilendirmeyecektir.

bildirime tabi bir işlem ortaya çıkmaz. Yeni hissedarın dâhil olmasıyla birlikte azınlık hissedarları arasındaki değişen ittifaklar ortak kontrolün ne hukuken ne de fiilen kurulamaması gibi bir duruma da yol açabilir.

#### 4.2. Hissedarların Sayısında Azalma

- (76) Kontrol sahibi hissedarların sayısındaki azalma kontrolün niteliğinde değişiklik teşkil edebilir. Kontrol sahibi hissedarlardan birinin veya daha fazlasının ayrılması, ortak kontrolden tek kontrole doğru bir değişiklik meydana getirdiği takdirde yoğunlaşma olarak değerlendirilir<sup>21</sup>. Tek başına kullanılan belirleyici etki, ortaklaşa kullanılan belirleyici etkiden oldukça farklıdır. Zira ikinci durumda ortak kontrol sahibi olan hissedarlar ilgili diğer taraf veya tarafların olası farklı menfaatlerini de dikkate almak zorundadır.
- (77) İşlemin ortak kontrol sahibi hissedarların sayısında azalma içermesi, buna karşın ortak kontrolden tek kontrole doğru bir değişiklik doğurmaması halinde, işlemin izne tabi bir yoğunlaşmaya yol açmadığı kabul edilir.

#### 5. ORTAK GİRİŞİMLER – TAM İŞLEVSELLİK KAVRAMI

- (78) Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında, bir veya daha fazla sayıda teşebbüs tarafından bir başka teşebbüsün tamamının veya bir kısmının kontrolünün devralınması durumu, Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir işlem olarak düzenlenmektedir. Birkaç teşebbüsün ortak kontrol oluşturacak şekilde başka bir teşebbüsü devralması bu nedenle, Kanun kapsamında bir yoğunlaşma işlemi niteliğindedir. Bir teşebbüsün tek kontrolünün devralınması durumunda olduğu gibi, ortak kontrolün devralınması, devralan teşebbüslerin planlarına göre devralınan teşebbüsün işlem sonrasında itibaren tam işlevsel sayılmayacak olması halinde dahi, piyasada yapısal bir değişikliğe sebep olacaktır. Bu nedenle, birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmalarını içeren ve 17. paragrafta belirtilen kriterleri karşılayan bir işlem, tam işlevsellik kriterini göz önünde bulundurmamak gerekmeksizin, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir.
- (79) Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası ayrıca, bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişim kurulmasının (tam işlevsel ortak girişimler) Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemi olduğunu öngörmektedir. Dolayısıyla tam işlevsellik kriteri, ortak girişimin "tamamen yeni bir işletme" şeklinde oluşturulması ya da tarafların önceden münferit olarak sahip oldukları varlıklarla ortak girişime katkıda bulunması hallerinde, Tebliğ'in tarafların oluşturduğu ortak girişimlere uygulanmasının temel şartıdır. Diğer bir ifade ile bu gibi hallerde ortak girişimin Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir işlem olabilmesi için tam işlevsellik kriterini karşılaması gerekmektedir.
- (80) Bir ortak girişimin tam işlevsel bir teşebbüs olabilmesi için operasyonel bakımdan iktisadi bağımsızlığa sahip olması gerekmekte olup bu durum stratejik kararların alınmasında da ana teşebbüslerden bağımsız hareket edebileceği anlamına gelmez. Aksi bir değerlendirmede, ortak kontrol edilen bir teşebbüs hiçbir zaman tam işlevsel bir ortak girişim olarak nitelendirilemeyecek ve dolayısıyla Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasında belirtilen şart hiçbir zaman yerine getirilemeyecektir. Bu nedenle

<sup>21</sup> Bkz. 20.09.2012 tarih ve 12-44/1343-448 sayılı karar.



tam işlevsellik kriterinin sağlanabilmesi için ortak girişimin operasyonel bakımdan bağımsız olması yeterlidir.

- (81) Bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için aşağıdaki nitelikleri taşıması gerekmektedir.

### **5.1. Bağımsız Olarak Faaliyet Göstermek İçin Yeterli Kaynaklara Sahip Olunması**

- (82) Tam işlevsellik esas olarak, bir ortak girişimin aynı pazarda faaliyet gösteren diğer teşebbüslerin normalde yerine getirdikleri fonksiyonları yerine getirerek pazarda faaliyet göstermesi gerektiği anlamına gelmektedir. Ortak girişimin bunu gerçekleştirebilmesi için, ortak girişim anlaşmasında öngörülen alandaki işlerini kalıcı olarak yürütmek üzere, günlük faaliyetleriyle ilgilenen bir yönetime sahip olması, örneğin mali anlamda ve personel anlamında yeterli kaynaklara ve (maddi ve gayri maddi) varlıklara erişim sağlayabilmesi gereklidir<sup>22</sup>. Personelin mutlaka ortak girişimin kendisi tarafından istihdam edilmesi gerekmez. Üçüncü kişilerin bir işletme anlaşmasında personel konusunu öngörmeleri ya da personelin bir geçici istihdam kuruluşu tarafından belirlenmesi ortak girişimin faaliyet gösterdiği pazarda standart bir uygulama ise yeterli olabilir. Sadece başlangıç süreci için uygulanıyorsa ya da ortak girişimin ana şirketlerle çalışma şekli üçüncü kişilerle olduğu gibiyse, ana şirketlerden geçici personel görevlendirilmesi de yeterli olabilir. Ana şirketlerden geçici personel görevlendirilmesi durumunun tam işlevselliği olumsuz etkilememesi için, ortak girişimin ana şirketlerle normal ticari şartlar altında çalışması ve ortak girişimin ayrıca kendi çalışanlarını istihdam etmekte ya da üçüncü kişiler aracılığıyla personel sağlamakta serbest olması gerekmektedir.

### **5.2. Ana Şirketlerin Belirli Bir İşlevi Ötesinde Faaliyet Gösterme**

- (83) Bir ortak girişim, pazara erişimi ya da pazarda faaliyeti olmaksızın, ana şirketlerin faaliyetleri içerisinde sadece belirli bir işlevi yerine getirmek üzere kurulması durumunda tam işlevsel olarak değerlendirilmez<sup>23</sup>. Örneğin, AR&GE ya da üretimle sınırlı ortak girişimlerde bu durum söz konusudur. Bu gibi ortak girişimler ana şirketlerinin işletme faaliyetlerine yardımcı niteliktedir. Bir ortak girişimin faaliyetlerinin esas olarak ana şirketlerinin ürünlerinin dağıtımını ya da satışıyla sınırlı olması, dolayısıyla daha çok bir satış temsilciliği görevi görmesi halinde de bu durum söz konusudur. Bununla birlikte, bir ortak girişimin ana şirketlerinden bir veya daha fazlasının dağıtım açısından ya da satış yerinden yararlanması, ana şirketler ortak girişimin yalnızca temsilcisi şeklinde hareket ettikleri sürece ortak girişimin tam işlevsel sayılmasına engel değildir.
- (84) Benzer şekilde, ana şirketlerin sağladığı mali kaynaklar ile ana şirketler için bazı gayrimenkulleri devralma ve/veya elde tutma amacıyla sınırlı faaliyet gösteren bir ortak girişim çoğunlukla tam işlevsel kabul edilmeyecektir. Zira bu nitelikte bir ortak girişim pazarda bağımsız, uzun vadeli bir faaliyette bulunmamakta ve tipik olarak bağımsız bir şekilde faaliyet göstermesi için gerekli kaynaklardan da yoksun durumdadır. Aktif olarak bir gayrimenkul portföyü yöneten, ayrıca pazarda kendi adlarına hareket eden ortak girişimler tam işlevsel nitelik taşımakta olup bu ortak girişimlerin yukarıda bahsi geçenden ayrı tutulması gerekmektedir.

<sup>22</sup> Bkz. 12.01.2012 tarih ve 12.01/6-3 sayılı karar.

<sup>23</sup> Bkz. 06.02.2013 tarih ve 13-09/119-65 sayılı karar.

### 5.3. Satış ve Satın Alma İlişkilerinde Ana Şirketlere Bağımlı Olunmaması

- (85) Ana şirketlerin ortak girişimin üst ve/veya alt pazarında güçlü bir şekilde var olması, ana şirketlerle ortak girişim arasında büyük miktarda satış ya da satın alma ilişkilerine yol açıyorsa, bu durum ortak girişimin tam işlevsellik niteliğinin değerlendirilmesinde dikkate alınacak bir unsurdur. Ortak girişimin sadece bir başlangıç süresi için faaliyetlerinde neredeyse tamamen ana şirketlerine yaptığı satışlara veya onlardan yaptığı alımlara bağlı olması normalde tam işlevsellik niteliğini etkilemez. Bu tür bir ilişki ortak girişimin pazarda yer edinmesi için gerekli olabilir. Ancak, söz konusu pazara özgü koşullara bağlı olarak, normal şartlarda bu süre üç yılı geçmemelidir.

#### 5.3.1. Ana Şirketlere Yapılan Satışlar

- (86) Ortak girişimin ana şirketlere yaptığı satışlar kalıcı bir nitelik sergileyecekse, bu satışlardan bağımsız olarak ortak girişimin pazarda aktif rol oynamak için gerekli donanımına sahip olup olmadığı ve operasyonel bakımdan iktisadi bağımsızlığa sahip sayılıp sayılmayacağı incelenmelidir. Bu değerlendirmede ortak girişimin, ana şirketlerine yaptığı satışların toplam üretimine oranı önemli bir unsurdur. Her olayın kendine özgü nitelikleri dolayısıyla, tam işlevsel olanları diğer ortak girişimlerden ayıracak belirli bir ciro oranı belirlemek mümkün değildir. Ortak girişim cirosunun %50'den fazlasını üçüncü kişilere yaptığı satışlardan elde ediyorsa, bu tipik olarak bir tam işlevsellik göstergesi olacaktır. Bu oran %50'nin altında ise, olaya özgü bir analiz gerekli olup operasyonel bağımsızlığın tespiti için ortak girişim ile ana şirketler arasındaki ilişkinin gerçek anlamda ticari nitelikte olması beklenmektedir. Böyle bir durumda ortak girişimin mal veya hizmetlerini pazarda en fazla değer veren ve en fazla ödemeyi yapacak olan alıcıya sağlayacağı ve ortak girişimin ana teşebbüslerinin şirketleriyle normal ticari koşullar altında çalışacağı ortaya konulmalıdır. Bu şartlar altında, yani şayet ortak girişim ana şirketlerine üçüncü kişilere davrandığı şekilde davranacaksa, ortak girişimin tahmini satışlarının en azından %20'sinin üçüncü kişilere yapılacak olması yeterli olabilir. Bununla birlikte, ana şirketlere yapılması olası satışların oranı arttıkça, söz konusu ilişkinin ticari niteliğine dair açık bir delil ihtiyacı da artacaktır. Yapılacak değerlendirmede, pazarın genel yapısı da dikkate alınacaktır<sup>24</sup>.
- (87) Ana şirketlere yapılan satışlarla üçüncü kişilere yapılan satışların oranının tespiti için, Kurul geçmiş hesapları ve onaylanmış iş planlarını dikkate alacaktır. Bununla birlikte özellikle büyük miktardaki üçüncü kişi satışları kolaylıkla öngörülemediği takdirde Kurul, tespitini pazarın genel yapısına dayandıracaktır.
- (88) Bu hususlar, bir teşebbüsün daha önce kendi bünyesinde yerine getirdiği bazı işlevleri gerçekleştirecek olan bir hizmet sağlayıcısı ile birlikte bir ortak girişim meydana getirmesini içeren dış kaynak kullanımı (*outsourcing*) anlaşmaları bağlamında gündeme gelebilmektedir.<sup>25</sup> Hizmetlerini münhasıran müşterisi olan ana teşebbüse sunan ve bu hizmetler için hizmet sağlayıcının girdisine bağımlı olan bir ortak girişimin tam işlevsel olduğu düşünülemez. Ortak girişimin iş planında ortak girişimin üçüncü kişilere hizmetlerini sunabilmesinin engellenmemesi de bu değerlendirmeyi değiştirmez, zira tipik bir dış kaynak kullanımı ortamında her türlü üçüncü kişi gelirleri muhtemelen ortak girişimin müşterisi olan ana teşebbüse yönelik sunduğu temel faaliyetlere göre ikincil kalacaktır. Bununla birlikte üçüncü kişilere önemli miktarda satış öngörülüyorsa ve ortak girişim ile ana şirketi arasındaki ilişki

<sup>24</sup> Bkz. 19.08.2009 tarih ve 09-47/1161-295 sayılı karar.

<sup>25</sup> Bir dış kaynak (*outsourcing*) kullanımı düzenlemesinin hangi şartlarda yoğunlaşma sayılacağı Kılavuzun 18 ila 20. paragraflarında ele alınmaktadır.

gerçek anlamda ticari nitelikte olacaksa, diğer bir ifade ile ortak girişim ana şirketleri ile normal ticari koşullar temelinde iş yapacaksa bu durum ortak girişimin tam işlevsel sayılmasını sağlayabilir.

### 5.3.2. Ana Şirketlerden Yapılan Satın Almalar

- (89) Ortak girişimin ana şirketlerinden yaptığı alımların değerlendirilmesinde, ortak girişimin ilgili ürünlere sağladığı katma değer önemlidir. Eğer ortak girişimce alınan mal ya da hizmete düşük bir değer katılıyorsa ortak girişimin tam işlevselliği şüphelidir. Bu gibi bir durumda, ortak girişim daha çok bir ortak satış temsilciliğine benzetilebilir.
- (90) Ancak bir ortak girişim belirli bir alım-satım piyasasında faaliyet gösteriyor ve böyle bir piyasada ticaret yapan bir şirketin normal işlevlerini yerine getiriyorsa, normalde bir satış temsilciliği değil tam işlevsel bir ortak girişim olacaktır. Bu tür pazarlarda, ürünlerin satışı ve dağıtımında uzmanlaşmış dikey bütünleşik yapıya sahip olmayan şirketlerin, bütünleşik yapıya sahip olanlarla bir arada bulunması belirgin bir özelliktir ve söz konusu ürünlere yönelik farklı arz kaynakları mevcuttur. Ayrıca çoğu alım-satım piyasası, işletmecilerin satış yeri, antrepo, depo, nakliye filoları ile satış ve hizmet personeli gibi belirli unsurlara yatırım yapmasını gerektirebilir. Bir teşebbüsün bir alım-satım piyasasında tam işlevsel bir ortak girişim teşkil etmesi için, gerekli donanımına sahip olması ve tedariklerinin büyük bir kısmını sadece ana şirketlerinden değil başka rakip kaynaklardan da temin etmesinin muhtemel olması gereklidir.

### 5.4. Kalıcı Olarak Faaliyet Gösterme

- (91) Ortak girişimin tam işlevsel olabilmesi için kalıcı olarak faaliyet göstermesi hedeflenmelidir. Normalde ana şirketlerin ortak girişime yukarıda belirtilen kaynakları sağlaması durumun böyle olduğunu gösterir. Bunun yanında, ortak girişimi kuran anlaşmalar çoğunlukla ortak girişimin başarısız olması ya da ana şirketlerin arasında esaslı bir anlaşmazlık olması gibi bazı ihtimallere yönelik kimi hükümler öngörmektedir. Ortak girişimin kendisinin nihai olarak dağılmasına veya bir veya daha fazla sayıdaki ana şirketin ortak girişimden çekilmesi olasılığına dair hükümlerin getirilmesi bu ihtimallere yöneliktir. Ancak bu tür bir hüküm ortak girişimin kalıcı olarak faaliyet gösterdiğinin kabul edilmesine engel değildir. Anlaşmanın ortak girişim için belirli bir süre aralığı ortaya koyması ve bu sürenin ilgili teşebbüslerin yapısında kalıcı bir değişiklik yapmaya yetecek kadar uzun olması, ya da anlaşmanın bu süre sona erdikten sonra da ortak girişimin devam etme olasılığını öngörmesi hallerinde, aynı durum geçerli olacaktır.
- (92) Bunun aksine, kısa ve sınırlı bir süre için kurulması halinde ortak girişimin kalıcı olarak faaliyet gösterdiği kabul edilmeyecektir. Örneğin, bir ortak girişimin elektrik santrali gibi belirli bir proje inşa etmek için kurulması ve santralin inşası tamamlandıktan sonra işletilmeyecek olması halinde bu durum söz konusu olacaktır.
- (93) Ortak girişimin faaliyetinin başlaması için zaruri önemdeki kararların üçüncü kişilerce alınmasının beklendiği bir aşamada da yeterli seviyede kalıcı faaliyetten yoksun olduğu değerlendirilebilir. Yalnızca, salt formalitelerin dışına çıkan ve sonucu belirsiz olan kararlar bu kapsamda değerlendirilebilir. Bir sözleşmenin (kamu ihalelerinde olduğu gibi), lisansların (telekomünikasyon sektöründe olduğu gibi) ya da mülkiyete erişim haklarının (petrol ve doğal gaz arama hakları) verilmesi buna örnektir. Bu unsurlara ilişkin karar beklenirken, ortak girişimin faaliyete geçip geçmeyeceği dahi belirsizdir. Dolayısıyla bu aşamada ortak girişimin iktisadi işlevlerini kalıcı olarak gerçekleştirdiği kabul edilemez ve ortak girişim tam işlevsel

sayılmaz. Bununla birlikte, söz konusu ortak girişimin lehine bir karar alındığı andan itibaren bu kriter yerine getirilmiş olur ve yoğunlaşma ortaya çıkar.<sup>26</sup>

### 5.5. Ortak Girişimin Faaliyetlerindeki Değişiklikler

- (94) Ana şirketler ortak girişimin faaliyet süresi içinde ortak girişim faaliyetlerinin kapsamını genişletmeye karar verebilirler. Söz konusu genişlemenin ana şirketlerden bir faaliyetin tamamen ya da kısmen devralınması yoluyla gerçekleştirildiği bir durumda, ilgili devralma tek başına değerlendirildiğinde bu Kılavuzun 17. paragrafında açıklanan şekilde ciro atfedilebilir bir iş devralınıyorsa, Tebliğ kapsamında bildirme tabi bir işlem söz konusu olabilecektir.
- (95) Ana şirketler ortak girişimin faaliyete geçmesinden sonra ortak girişime önemli ek varlıklar, sözleşmeler, *know-how* veya başka haklar devredebilir. Eğer devredilen varlık ve haklar ortak girişimin faaliyetlerinin başlangıçta ortak girişimin hedefinde olmayan başka ürün pazarlarına veya coğrafi pazarlara doğru genişlemesine imkân veriyorsa ve ortak girişim bu faaliyetleri açısından da tam işlevselse bu durumda bildirme tabi bir işlem ortaya çıkabilir. Yeni varlık ve hakların devredilmesi ortak girişimin kapsamının genişlemesinin arkasındaki asıl oyuncuların ana şirketler olduğunu gösterdiğinden, ortak girişimin faaliyetlerinin genişlemesi Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası anlamında yeni bir ortak girişimin oluşturulması ile aynı şekilde değerlendirilebilir.<sup>27</sup>
- (96) Ortak girişimin kapsamı, ek varlıklar, sözleşmeler, *know-how* ya da haklar olmaksızın, içsel bir yolla genişletiliyorsa, herhangi bir yoğunlaşmanın ortaya çıktığı düşünülemez.
- (97) Tam işlevsel olmayan mevcut bir ortak girişimin faaliyetinde, Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası anlamında tam işlevsel bir ortak girişimin meydana gelmesini sağlayacak bir değişiklik gerçekleştiği takdirde bir yoğunlaşma ortaya çıkar. Bir ortak girişimin tam işlevsellik kriterini yerine getirebilmesi için örgüt yapısında bir değişiklik yapılması; daha önce sadece ana şirketlerin ihtiyaçlarını karşılayan bir ortak girişimin daha sonra pazarda kayda değer bir faaliyete başlaması veya yukarıda 93. paragrafta anlatıldığı gibi bir ortak girişimin pazardaki faaliyetine yalnızca zaruri bir girdiye (telekomünikasyon sektöründe olduğu gibi bir ortak girişim lisansına) sahip olduğu andan itibaren başlayabilmesi bu duruma örnek olarak gösterilebilir. Böyle bir durumda ortak girişimin tam işlevsellik kriterini karşılamasına sebep olan karar alındığı andan itibaren bir yoğunlaşma ortaya çıkar.

<sup>26</sup> Kılavuzun bu bölümünde bahsedilen diğer kriterlere tabi olarak.

<sup>27</sup> Bu gibi bir durumda bildirme sebep olacak olay, varlıkların, sözleşmelerin, *know-how*'ın ya da diğer hakların devrine temel teşkil eden anlaşma ya da başka bir hukuki işlem olacaktır.