

Rekabet Kurumu Başkanlığından;

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2021-1-030 (Ortak Girişim)
Karar Sayısı : 21-46/656-326
Karar Tarihi : 30.09.2021

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN, Hasan Hüseyin ÜNLÜ,
Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK

B. RAPORTÖRLER: Esra KÜÇÜKİKİZ, Nur ÖZKAN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Blackstone Inc.
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. Gamze BORAN,
Av. Selen TOMA
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Caddesi No:27 K:11, 34485
Maslak / İSTANBUL

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** **Dynamo Software Grubu'nun nihai ana şirketi olan ve halihazırda Francisco Partners Management, L.P.'nin tek kontrolünde bulunan Flash Topco Inc'in, dolaylı ortak kontrolünün Blackstone Inc. tarafından devralınması işlemi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 31.08.2021 tarih, 20735 sayılı ile giren ve eksiklikleri 14.09.2021 tarih, 21163 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 22.09.2021 tarih ve 2021-1-030/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) Yapılan başvuruda, hâlihazırda Francisco Partners Management, L.P. (FRANCISCO PARTNERS) tarafından kontrol edilen fonların yönetiminde bulunan Dynamo Software Grubu'nun (DYNAMO) dolaylı ortak kontrolünün Blackstone Inc. (BLACKSTONE) ve FRANCISCO PARTNERS tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Bildirime konu işlemin temelini, Beverly Acquisintionco Inc., Beverly Merger Sub Inc., DYNAMO'nun nihai ana şirketi Flash Topco, Inc. (FLASH) ve Francisco Partners Agility, L.P. arasında imzalanan 03.08.2021 tarihli Birleşme Sözleşmesi ve Planı (Sözleşme) oluşturmaktadır.
- (6) Bildirim Formu'nda yer alan bilgilere göre Beverly Acquisintionco Inc., ve Beverly Merger Sub Inc. işlemin gerçekleştirilmesi için kurulmuş özel amaçlı şirketlerdir. Sözleşme uyarınca ilk etapta Beverly Merger Sub Inc. ile FLASH birleşecek olup FLASH ilgili birleşme sonucunda varlığını devam ettiren teşebbüs olacaktır. Ayrıca birleşme işlemi ertesinde FLASH, Beverly Acquisintionco Inc.,'i kontrol eden ve yine işlemin gerçekleştirilmesi için kurulmuş bir özel amaçlı şirket olan Beverly Parent, Inc.'in dolaylı kontrolüne geçecektir. İşlem sonrasında Beverly Parent, Inc. ise BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS tarafından ortak kontrol edilecektir. Bildirim Formu'nda işlemin kapanmasının ardından BLACKSTONE ve FRANCISCO

PARTNERS'ın DYNAMO'nun dolaylı ortak kontrolünü elde edeceği ve DYNAMO'nun tam işlevsel bir ortak girişime dönüşeceği ifade edilmiştir.

- (7) Aşağıda planlanan işlem öncesi ve sonrasında ortak girişimin hisse yapısına yer verilmiştir:

Tablo 1- Ortak Girişimin İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı	Hisse Oranı (%)	İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı ¹	Hisse Oranı (%)
Francisco Partners Agility, L.P.	(.....)	FRANCISCO PARTNERS	(.....)
Francisco Partners Agility A., L.P.	(.....)		
Henry BOUGHNER	(.....)	BLACKSTONE	(.....)
Krassen DRAGANOV	(.....)		
Diğer Yatırımcılar (Finansal Yatırımcılar, Yönetim & Çalışanlar)	(.....)		
Kaynak: Bildirim Formu			

- (8) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 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 ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu çerçevede bildirim konusu işlem ortak kontrol şartını yerine getirip getirmediği, ardından bağımsız bir iktisadi varlık olup olmadığı koşulları yönüyle incelenmiştir.
- (9) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 48. ve devamındaki paragraflarda bir ortak girişimde ortak kontrolden söz edilebilmesi için tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması gibi şartların sağlanması gerektiği düzenlenmektedir.
- (10) İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olması durumunda ortak kontrolden söz edilmektedir. Belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik karar ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmektedir.
- (11) Kılavuz'un 50. ve devamı paragraflarında ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar; tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması olarak düzenlenmektedir. Bu kapsamda, ana şirketlerin kontrol edilen teşebbüsle ilgili önemli kararlarda (üst yönetimin atanması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar gibi) mutabakata varmak zorunda olduğu hallerde ortak kontrol söz konusudur.
- (12) Bildirim Formu'nda yer alan bilgilere göre, BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS'ın her biri bildirim konu işlem sonrasında azınlık hissedarlıklarının katılım durumuna da bağlı olarak DYNAMO üzerinde %(.....) hissedarlığa sahip olacaktır. Bildirim Formu'nun ekinde yer alan ve taraflar arasında akdedilen Özsermaye ve

¹ Bildirim Formunda FRANCISCO PARTNERS ve BLACKSTONE'un hissedarlık oranlarının azınlık hissedarlarının katılımına bağlı olarak değişebileceği belirtilmiştir.

Yönetim Belgesi çerçevesinde DYNAMO üzerinde ortak kontrolü sağlayan hususlara aşağıda yer verilmiştir:

- Ortak girişim, Yönetim Kurulu (YK) tarafından idare edilecektir. YK başlangıçta (.....) kişiden teşekkül edecek olup FRANCISCO PARTNERS ve BLACKSTONE'un YK'ya (.....) üye atama hakkı olacaktır. Geriye kalan üyeler ise CEO (.....) ve kurucu (.....) olacaktır.²
 - YK'nın toplantı yeter sayısının sağlanabilmesi için (.....) FRANCISCO PARTNERS ve (.....) BLACKSTONE YK üyesinin katılımı zorunludur. Ayrıca herhangi bir YK toplantısında, toplantıda hazır bulunan FRANCISCO PARTNERS ve BLACKSTONE YK üyelerinin kullanma hakkına sahip olduğu toplam oy sayısı toplantıda hazır bulunan YK üyelerinin sayısının yarısından bir fazla olacaktır.
 - YK'ya sunulan her konuda çoğunluk oyunun yanı sıra en az (.....) BLACKSTONE ve (.....) FRANCISCO PARTNERS YK üyesinin onayı gerekecektir.
 - YK Başkanı BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS'in karşılıklı mutabakatıyla tayin edilecek olup BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS YK'nın tüm komitelerinde eşit temsil edilecektir.
 - Tarafların kilit yönetici değişiklikleri, teşvik planları gibi esaslı kararlar üzerinde anlaşamaması halinde her bir taraf tutumunu diğer tarafa yedi gün içerisinde bildirecek olup bildirim alınmasının ardından taraflar yedi gün boyunca anlaşmazlığı çözüme kavuşturmak için müzakerede bulunacaktır. Çözüm sağlanamazsa uyuşmazlık konusu, tarafların YK üyeleri arasında olmayan bir temsilciye aksettirilecektir.
- (13) Yapılan değerlendirme sonucunda şirket yönetiminin yapılanma biçiminin ve karar yeter sayılarında tarafların her birinin olumlu oyunun aranmasının ortak kontrol şartını sağladığı kanaatine ulaşılmıştır.
- (14) Bildirim Formunda DYNAMO'nun hâlihazırda alternatif varlık yönetimi şirketleri için yazılım tasarımı alanında faaliyet gösterdiği, pazarda bağımsız olarak faaliyet göstermek için müşteri tabanına, yeterli insan ve sermaye kaynaklarına sahip olduğu ve devamlılık gösteren bağımsız işletmelerden oluştuğu belirtilmektedir. Bildirime konu işlem sonrasında da DYNAMO'nun bu durumunda herhangi bir değişiklik olmayacağı, ekonomik açıdan özerk bir teşebbüs olarak kalacağı, özellikle işini kalıcı bir temelde yürütmek için kendi özel yönetimine ve yeterli kaynaklara erişime sahip olacağı, kendi pazar varlığını sürdüreceği ve satışlar/satın almalar bakımından BLACKSTONE ve/veya FRANCISCO PARTNERS'a bağımlı olmayacağı ifade edilmektedir.
- (15) Ana şirketlerden FRANCISCO PARTNERS'in Ocak 2019 itibarıyla DYNAMO'nun müşterisi olduğu, ancak DYNAMO'nun bu tedarik ilişkisinden 2019 yılında (.....) USD (yaklaşık (.....) TL), 2020 yılında ise (.....) USD (yaklaşık (.....) TL) olmak üzere toplam cirosu içerisinde ihmal edilebilir bir paya sahip gelir elde ettiği belirtilmiştir. Sonuç olarak DYNAMO'nun ortak girişimin bir diğer şartı olan tam işlevsellik şartını da sağlayacağı kanaatine varılmıştır.
- (16) Bu itibarla bildirim konusu işlemin tam işlevsel bir ortak girişim olduğu ve söz konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma niteliği taşıdığı

² BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS, YK üyelerinin oy sayısı bakımından kontrolü muhafaza etmeleri kaydıyla ek YK üyeleri atayabilecektir. Bunun yanı sıra, işlemin kapanışında taraflar YK'ya birlikte bağımsız bir üye tayin edebilecektir.

anlaşılmaktadır. Diğer yandan tarafların ciroları 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde öngörülen ciro eşiklerini aştığından, bildirim konu işlem izne tabidir.

- (17) 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca, bildirim konusu işlemde etkilenme ihtimali olan ve taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında faaliyette bulunduğu ya da taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu ilgili ürün pazarları etkilenen pazarları oluşturmaktadır.
- (18) Ortak girişim taraflarından BLACKSTONE, New York Borsasına kayıtlı küresel bir alternatif varlık yöneticisi olup Türkiye'de kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla faaliyet göstermektedir. Teşebbüs Türkiye'de gayrimenkul, eğitim, bilgi teknolojisi hizmetleri, etkinlik organizatörlüğü, ambalaj, LPG deniz nakliye araçları, pazarlama teknolojisi, mobil oyun, optik, sigorta ve otomotiv sektörü için marş ve şarj sistemleri olmak üzere birçok alanda faaliyet göstermektedir. Ortak girişimin diğer tarafı FRANCISCO PARTNERS ise yalnızca teknoloji ve teknoloji sağlayan işletmelere yapılan yatırımlara odaklanan bir özel sermaye şirkettir. Teşebbüsün Türkiye'de ciro elde eden portföy şirketleri, çeşitli alanlarda faaliyet gösteren şirketlere yazılım çözümleri hizmeti sağlamakta, ayrıca siber güvenlik, bulut tabanlı eğitim ve fikri mülkiyet çözümleri konularında hizmet vermektedir.
- (19) Ortak girişim DYNAMO ise alternatif varlık yönetimi şirketleri için küresel çapta müşteri ilişkileri yönetimi (*Customer relationship management – CRM*) yazılım çözümlerinin sağlanması alanında faaliyet göstermekte olup Türkiye'den ciro elde etmemektedir.³ Avrupa Komisyonunun *Microsoft/LinkedIn*⁴ kararında CRM yazılımları; çeşitli sektörlerden şirketlerin satış, pazarlama, müşteri veritabanı, müşteri hizmetleri ve teknik işlevler gibi kaynaklardan gelen verileri organize ederek, otomatikleştirerek ve senkronize ederek müşteri etkileşimlerini yönetmeye yardımcı olan yazılım çözümleri olarak tanımlanmıştır. CRM yazılım çözümleri, veri kümelerini bir araya getirmekte ve bunları kullanıcı dostu bir şekilde görüntülemektedir. Kurulun 26.08.2010 tarih ve 10-56/1089 sayılı kararında da, CRM yazılımlarının kurumsal uygulama yazılımlarının bir alt kolu olduğu, CRM çözümlerinin satış ekiplerinin, pazarlama stratejilerinin, tüketici hizmetleri ve teknik desteğinin otomasyonuna yönelik uygulamalardan oluştuğu ve bu yazılımların siparişlerin işlenmesi ve takip edilmesi, sözleşme takibi yapılması, birimler arası bilgi akışının sağlanması, stok kontrolü ve yönetiminin gerçekleştirilmesi, satış öngörülere ve analizleri yapılabilmesi gibi konuları kolaylaştırdığı belirtilmiştir.
- (20) Dosya kapsamında elde edinilen bilgiler çerçevesine DYNAMO'nun Türkiye'de faaliyet göstermemesinden ötürü DYNAMO ile ana şirketler BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS'ın faaliyetleri arasında herhangi bir yatay veya dikey örtüşme bulunmadığı, dolayısıyla bildirim konu işlem neticesinde Türkiye'de herhangi bir etkilenen pazar ortaya çıkmadığı tespiti yapılmıştır.
- (21) Bununla birlikte, DYNAMO'nun alternatif varlık yönetimi şirketleri için CRM yazılımları sağlaması ve BLACKSTONE ve BLACKSTONE'un kontrol ettiği bazı portföy şirketlerinin alternatif varlık yönetimi alanında faaliyet göstermesinden ötürü taraflar arasında küresel çapta potansiyel bir dikey örtüşmeden söz edilmesi mümkündür. Bunun yanı sıra, FRANCISCO PARTNERS hâlihazırda DYNAMO'nun müşterisi olup taraflar arasında sınırlı bir tedarik ilişkisi mevcuttur. Bu çerçevede kesin bir ilgili ürün

³ Teşebbüs, DYNAMO'nun faaliyetlerinin esasen ABD'ye yönelik olduğu ve yakın gelecekte Türkiye pazarına giriş yapmak için belirli bir planının olmadığı ifade etmiştir.

⁴COMP/M.8124, *Microsoft/LinkedIn*, para.29

pazarı tanımı yapılmaksızın “CRM yazılımları pazarı”nda küresel çapta gerçekleşen dikey örtüşme incelenmiştir.

- (22) Bildirim Formu’nda ortak girişim tarafı BLACKSTONE ve BLACKSTONE’un kontrolündeki varlık yönetimi alanında faaliyet gösteren portföy şirketlerinin hiçbirinin halihazırda DYNAMO’nun müşterisi olmadığı ifade edilmiştir. Bunun yanı sıra DYNAMO’nun birincil müşterilerinin orta ölçekli genel ve sınırlı ortaklıkları ile risk sermayecileri olduğu, öte yandan BLACKSTONE şirketlerinin çoğunlukla gayrimenkul, sigorta ve kredi gibi farklı pazarlarda varlık yönetimi alanında faaliyet gösterdiği, DYNAMO’nun sunduğu ürünlerin BLACKSTONE’un faaliyet gösterdiği sektörler için tasarlanmamasından ötürü yakın gelecekte BLACKSTONE’un veya kontrol ettiği portföy şirketlerinin DYNAMO’nun müşterisi olmasının beklenmediği belirtilmiştir.
- (23) Ortak girişimin diğer tarafı FRANCISCO PARTNERS ile DYNAMO arasında ise sınırlı bir tedarik ilişkisi bulunmakta olup FRANCISCO PARTNERS’in varlık yönetim şirketlerine yatırım yapmamasından ötürü kontrol ettiği portföy şirketlerinden herhangi birinin yakın gelecekte DYNAMO’nun müşterisi olmasının beklenmediği, dolayısıyla taraflar arasında ilave bir dikey ilişki gerçekleşmesinin muhtemel olmadığı bildirilmiştir.
- (24) Ayrıca DYNAMO’nun küresel çapta CRM yazılımları ve özel olarak varlık yönetim şirketleri için CRM yazılımları pazarındaki pazar payının 2020 yılı için %(.)’ten az olduğunun tahmin edildiği ve DYNAMO dışında pazarda Dealcloud (Intapp), Backstop, Salesforce, FIS, eFront ve Allvue gibi çok sayıda güçlü alternatif sağlayıcının bulunduğundan hareketle ana şirketler ve ortak girişim arasında küresel çapta gerçekleşen sınırlı düzeydeki dikey örtüşmenin Türkiye pazarı bakımından herhangi bir olumsuz etki doğurmayacağı sonucuna ulaşılmıştır.
- (25) Bildirime konu işlem, son olarak da 2010/4 sayılı Tebliğ’in 13. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında değerlendirilmiştir. İlgili hükümde “*Teşebbüsler arasında rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olan ve bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, Kanunun 4 üncü ve 5 inci maddeleri çerçevesinde de değerlendirilir.*” ifadelerine yer verilmektedir. Zira ortak girişimin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un (4054 sayılı Kanun) 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riskini taşıması söz konusu olabilmektedir. Ortak girişimin, ana teşebbüsler arasında koordinasyon riskini barındırmasının en muhtemel olduğu durum ana teşebbüslerden en az ikisinin ortak girişimle aynı pazarda ya da ortak girişimin alt, üst veya komşu pazarlarda yer alması halidir.
- (26) BLACKSTONE ve FRANCISCO PARTNERS’in Türkiye’de DYNAMO ile aynı pazarda veya alt/üst/komşu pazarlarında herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. Öte yandan BLACKSTONE’un portföy şirketi Ancestry.com ile FRANCISCO PARTNERS’in kontrol ettiği portföy şirketi MyHeritage’in DNA testleri dahil olmak üzere aile ve soybilim araştırmaları alanında ve BLACKSTONE’un portföy şirketi Mphasis Limited ile FRANCISCO PARTNERS’in portföy şirketi Quest Software’in bilişim teknolojileri entegrasyonu alanlarında Türkiye’deki faaliyetlerinin yatay olarak örtüştüğü bildirilmiştir. Bununla birlikte, Ancestry.com’un 2019 yılında⁵ Türkiye’de (.) Avro (yaklaşık (.) TL), MyHeritage’in 2020 yılında Türkiye’de (.) USD (yaklaşık (.))

⁵ BLACKSTONE’un Ancestry.com’u Aralık 2020’de devraldığı, dolayısıyla Türkiye satışlarına ilişkin olarak erişebildiği en güncel bilginin 2019 yılına ait olduğu bildirilmiştir.

TL), Mphasis Limited'in 2017 yılında⁶ Türkiye'de (.....) Avro (yaklaşık (.....) TL) ve Quest Software'in 2020 yılında Türkiye'de (.....) USD (yaklaşık (.....) TL) ciro elde ettiği bilgisi edinilmiştir.

- (27) Dosya kapsamında yapılan değerlendirme sonucunda tarafların Türkiye'de ortak girişimin faaliyet alanı CRM yazılımları pazarı ile ilişkili olmayan pazarlarda sınırlı düzeyde faaliyetlerinin bulunduğu anlaşılmıştır. Bu bakımdan, bildirim konu işlemin rekabetin kısıtlanması sonucunu doğurabilecek herhangi bir koordinasyon riski taşımadığı sonucuna ulaşılmıştır.
- (28) Yapılan tespit ve değerlendirmeler doğrultusunda, bildirim konu işlem 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı ve işleme izin verilebileceği kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (29) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre; bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve bu maddeye dayanılarak çıkarılan 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ kapsamında izne tabi olduğuna; işlem sonucunda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmaması nedeniyle işleme izin verilmesine, gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 60 gün içinde Ankara İdare Mahkemelerinde yargı yolu açık olmak üzere OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.

⁶ Mphasis Limited'in faaliyetlerinin genel olarak Hindistan'a odaklandığı, Türkiye'deki daha güncel satışlarına yönelik bilginin BLACKSTONE'da bulunmadığı, ancak 2020 yılına ilişkin satışlarının 2017 yılından önemli ölçüde farklı olmasının beklenmediği bildirilmiştir.