

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2023-1-058 (Ortak Girişim)
Karar Sayısı : 24-07/110-45
Karar Tarihi : 08.02.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Hasan Hüseyin ÜNLÜ,
Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK, Berat UZUN

B. RAPORTÖRLER : E. Ebru ÖZTÜRK, Esra KÜÇÜKİKİZ, Can AKA,
Harun BAYFİDAN, Yağmur DOLU

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: - Adelaide Borrower, LLC
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. İrem UYSAL,
Av. Deniz BENLİ
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 34485
Maslak/İSTANBUL

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Adapt2 Solutions, Inc'in dolaylı ortak kontrolünün Adelaide Borrower, LLC aracılığıyla Blackstone Inc. ve VISTA Equity Partners Management, LLC'nin bağlı şirketleri tarafından danışmanlık verilen ve/veya yönetilen fonlar tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 25.12.2023 tarih, 46586 sayı ile giren ve eksiklikleri 29.01.2024 tarih ve 47951 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 02.02.2024 tarihli ve 2023-1-058/Öİ sayılı Ortak Girişim 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; Adapt2 Solutions, Inc'nin (ADAPT2) dolaylı ortak kontrolünün Blackstone Inc. (BLACKSTONE) ve Vista Equity Partners Management, LLC'nin (VISTA) bağlı şirketleri tarafından danışmanlık verilen ve/veya yönetilen fonlar tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Bildirim konusu işlem, BLACKSTONE ve VISTA tarafından ortak kontrol edilen ve BLACKSTONE ve VISTA'nın %50'şer hisse oranına sahip olacağı yeni kurulmuş şirketler ADELAIDE Holdings, LP ve ADELAIDE Holdings GP, LLC'nin (ikisi birlikte, "ADELAIDE") ADELAIDE Borrower, LLC aracılığıyla ADAPT2 hisselerinin %100'ünü devralması ile gerçekleştirilecektir. Dolayısıyla ADELAIDE, 13.12.2023 tarihinde imzalanan Özkaynak Payı Satın Alma Sözleşmesi (Sözleşme) uyarınca, ADAPT2'yi dolaylı olarak devralacaktır.
- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde, "Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; Bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal

varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması, Kanunun 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır.” hükmü ile hangi tür işlemlerin birleşme veya devralma işlemi sayılacağı belirlenmiştir.

- (7) 2010/4 sayılı Tebliğ’in 5. maddesinin üçüncü fıkrasında ise; *“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 bildirim 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 unsurlarının birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu kapsamda bildirim konusu işlem, ortak kontrol ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olup olmadığı hususları bakımından incelenmiştir.
- (8) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz’un (Kılavuz) 48. paragrafında belirtildiği üzere iki 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 kararlarını ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmektedir. 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. Dolayısıyla, Kılavuz’un 51. paragrafında belirtildiği üzere, 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. 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. Ortak kontrol sağlayan veto hakları ise, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi ortak girişimin stratejik ticari davranışları üzerinde belirleyici etki doğuran kararları içermektedir.
- (9) Bu çerçevede, BLACKSTONE’un ve VISTA’nın işlem ertesinde ADAPT2 üzerinde müştereken belirleyici etkiye sahip olup olmayacağı incelenmiştir. Bildirim konusu işlem öncesinde ADAPT2 hisselerinin tamamı Francisco Diaz’a aittir. İşlem sonrasında ise 13.12.2023 tarihinde imzalanan Sözleşme uyarınca, ADAPT2 hisselerinin tamamı BLACKSTONE’un ve VISTA’nın ortak kontrolünde bulunan ADELAIDE tarafından devralınacaktır. Dolayısıyla ADAPT2 bir ADELAIDE iştiraki haline gelecek, nihayetinde BLACKSTONE ve VISTA, ADAPT2’de dolaylı olarak %50’şer hisse oranına ve oy hakkına sahip olacaktır.
- (10) BLACKSTONE ile VISTA’nın ADELAIDE ve iştirakleri üzerinde sahip olacağı yönetim hakları, ADELAIDE ile imzaladıkları Geçici Yatırımcılar Sözleşmesi’nin ekinde yer alan Yönetim Hakları Ön Protokolü (Protokol) ile belirlenmiştir. Protokol uyarınca:
- ADAPT2’nin yönetim kurulu (.....) oluşacaktır.
 - Yönetim kurulu, (.....) hazır bulunması ile toplanacaktır.
 - Yönetim kurulu kararlarının kabulü, (.....) dâhil olmak üzere, toplantıda mevcut bulunan üyelerin çoğunluğunun olumlu oyunu gerektirecektir.

- BLACKSTONE'un ve VISTA'nın her biri, üst düzey yöneticilerin atanması ve iş planının kabul edilmesi konularında veto hakkına sahip olacaktır.
- (11) Bunlara ek olarak, Protokol kapsamında BLACKSTONE'un ve VISTA'nın her biri ADELAIDE'nin ve iştiraklerinin yıllık bütçe ve işletme veya iş planı ile ilgili tüm işlerinin onaylanması gibi stratejik ticari konularda; ayrıca icra kurulu başkanı, finans müdürü ve büyük ölçüde eş değer sorumluluklara sahip icra yetkisine sahip herhangi bir çalışanın işe alınması, atanması, görevine son verilmesi, görevden alınması veya değiştirilmesi dâhil olmak üzere önemli stratejik kararlar üzerinde veto hakları elde edecektir. Protokol'e göre, ADELAIDE ve iştirakleri, BLACKSTONE'un ve VISTA'nın her birinin önceden yazılı onayı olmaksızın bahsi geçen eylemleri doğrudan veya dolaylı olarak gerçekleştiremeyeceklerdir.
- (12) BLACKSTONE ve VISTA tarafından ortak kontrol edilen ADELAIDE'in ADAPT2 hisselerinin tamamını devralmasıyla birlikte BLACKSTONE'un ve VISTA'nın, ADAPT2'nin stratejisi üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olacağı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, bildirim konu işlem sonucunda kontrolde kalıcı bir değişikliğin meydana geleceği ve ADAPT2'nin BLACKSTONE ile VISTA'nın ortak kontrolü altında olacağı değerlendirilmiştir.
- (13) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için aranan ikinci kriter ise üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır. Bu kriter çerçevesinde, kurulacak olan ortak girişimin, kurucularından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olup olmadığı dosya kapsamında incelenen bir diğer husustur. Bu bağlamda, bildirim kapsamında;
- Ortak girişimin hâlihazırda pazarda bağımsız bir şekilde faaliyet göstermesini sağlayacak yeterli kaynaklara sahip özerk bir işletme olduğu ve bağımsız bir ekonomik teşebbüsün tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirebileceği,
 - ADAPT2'nin ticari faaliyetlerini yürütmek için ayrı bir yönetim ile yeterli kaynaklara ve bağımsız bir piyasa mevcudiyetine sahip olduğu, işlemin tamamlanmasının ardından bağımsız bir ekonomik varlığın tüm işlevlerini yerini getirmeye devam edeceği,
 - Ortak girişimin hâlihazırda yerleşik bir müşteri tabanının bulunduğu, pazarda kalıcı ve bağımsız olarak faaliyet göstermek adına yeterli insan ve sermaye kaynağına sahip bağımsız bir işletme olduğu, satış veya satın alımlar için ana şirketlerine bağımlı olmadığı ve günlük faaliyetlerinden sorumlu ayrı ve deneyimli bir yönetime sahip olduğu,
 - ADAPT2'nin herhangi bir süre sınırı olmaksızın kalıcı bir şekilde ve bağımsız bir işletme olarak üçüncü taraf müşterilere hizmet vermeye ve faaliyetlerini yürütmeye devam edeceği

beyan edilmiştir.

- (14) Dosya kapsamında yapılan değerlendirmeler sonucunda, ADAPT2'nin 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 kanaatine ulaşılmıştır. 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 uyarınca aynı maddenin birinci fıkrası ve dolayısıyla 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Diğer

yandan, bildirim konusu işlem bakımından 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen ciro eşiklerinin aşıldığı ve dolayısıyla işlemin izne tabi olduğu değerlendirilmiştir.

- (15) Devre konu ADAPT2, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) merkezli bir teknoloji şirketi olup toptan elektrik seviyesinde faaliyet gösteren piyasa oyuncularına yönelik ticaret ve operasyon yazılımı sağlamakta, bir başka deyişle enerji analitiği yazılımı olarak adlandırılabilir alanda faaliyet göstermektedir. Enerji analitiği yazılımı, enerji (elektrik, su, gaz ve yenilenebilir enerji gibi) verilerinin modellenmesine ve tahmin edilmesine yardımcı olan bir analitik ve simülasyon programıdır. Söz konusu yazılım, kullanıcıların enerjiyle ilgili kararlar almaları için tahminler sağlamak amacıyla büyük veri kümelerini, geçmiş verileri ve gerçek zamanlı bilgileri analiz etmek için algoritmalar ve gelişmiş veri analizi teknikleri kullanmaktadır. ADAPT2 bu alandaki faaliyetlerini yalnızca Kuzey Amerika'da yürütmekte olup Türkiye'den gelir elde etmemektedir. ADAPT2'nin sunmuş olduğu A2 yazılımının potansiyel olarak da Türk müşterilere tedarik edilme imkânı bulunmadığı, zira ilgili yazılımın yalnızca Kuzey Amerika enerji pazarındaki ticaret platformlarına yönelik olarak tasarlandığı ve Türkiye'deki enerji sektörü ile uyumlu olmadığı bildirilmiştir.
- (16) Devralan işlem taraflardan biri olan BLACKSTONE, ABD merkezli küresel bir alternatif varlık yöneticisi olup New York Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmektedir. BLACKSTONE bir şirketler grubu veya holding şirketi olarak değil, bir yatırım yönetimi firması olarak faaliyet göstermektedir. Bu nedenle, BLACKSTONE kontrolündeki her bir portföy şirketinin, genellikle BLACKSTONE temsilcilerini de içeren kendi yönetim kurulunun mevcut olduğu, her bir şirketin bağımsız olarak yönetildiği ve finanse edildiği bildirilmiştir. BLACKSTONE, portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye'de çeşitli alanlarda faaliyet göstermektedir.
- (17) Diğer devralan işlem tarafı VISTA; kurumsal yazılım, veri ve teknoloji destekli işletmeleri güçlendirmeye ve büyümeye odaklanmış ABD merkezli bir yatırım firmasıdır ve Türkiye'de portföy şirketleri aracılığıyla ciro elde etmektedir.
- (18) Ortak girişim tarafı BLACKSTONE'un portföy şirketi (.....) ile VISTA'nın portföy şirketi (.....)'un genel olarak (.....) alanında, BLACKSTONE'un portföy şirketi (.....) ile VISTA'nın portföy şirketi (.....)'in ise genel olarak (.....) alanında Türkiye'de faaliyet göstermesinden ötürü dosya sürecinde söz konusu faaliyetler arasında herhangi bir örtüşme olup olmadığı incelenmiştir. (.....), dolayısıyla her biri (.....) sunulsa da söz konusu teknolojilerin işlevsellikleri arasında önemli ölçüde farklılık bulunduğu bilgisi edinilmiştir. Benzer şekilde, (.....), bu çerçevede iki şirketin (.....) tedarik zincirinde farklı taraflara hizmet sunduğu bildirilmiştir. Bunun yanı sıra, bildirim konusu işlemin BLACKSTONE'un ve VISTA'nın Türkiye'de gelir elde eden söz konusu portföy şirketleri üzerinde herhangi bir etkisinin olmayacağı ifade edilmektedir.
- (19) Dosya kapsamında edinilen bilgiler ışığında, ADAPT2'nin Türkiye'de herhangi bir gelir elde etmediği ve BLACKSTONE ile VISTA'nın Türkiye'de faaliyet gösteren portföy şirketlerinin de ADAPT2'nin faaliyet gösterdiği enerji analitiği yazılımı pazarında veya bu pazarın alt veya üst pazarlarında faaliyet göstermediği anlaşılmış, bu doğrultuda işlem taraflarının Türkiye'deki faaliyetleri bakımından yatay ve/veya dikey anlamda herhangi bir örtüşme bulunmadığı değerlendirilmiştir.
- (20) Yukarıda yer verilen incelemeler ve değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (21) 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.