

TURKISH COMPETITION ASSOCIATION



REKABET DERNEĞİ

REKABET FORUMU

HUKUK-EKONOMİ-POLİTİKA

Nisan 2022, Sayı: 150

Rekabet Derneği, 20 Mayıs 2004 tarihinde kurulmuş bir sivil toplum örgütüdür. Derneğin amacı Türkiye’de rekabet ortamının ve rekabet kültürünün gelişmesine katkıda bulunmaktır.

Bu dergide ileri sürülen görüşler yazarlarına ait olup Rekabet Derneği’ni bağlayıcı değildir.

Web: www.rekabetderneği.org

BİRLEŞME-DEVVALMA TEBLİĞİ'NDEKİ DEĞİŞİKLİKLERİN “START-UP”LARA ETKİSİ

Selen Yersu ŞAHİN*

Start-up’lar, konu edildikleri birleşme ve devralma işlemlerinin, bildirim eşiklerine çoğunlukla takılmaması ve dolayısıyla da rekabet otoritelerinin denetiminden kurtulması nedeniyle, rekabet hukuku uygulaması yönünden, tabiri caizse, kör noktada kalmakta idi.

Rekabet Kurumu’nun, 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ’de (BD Tebliği) ve Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuzlarda¹ (BD Kılavuzları) yaptığı değişiklikler sonrası, Türk rekabet hukukunda, “teknoloji teşebbüsü” niteliğindeki *start-up* devralma işlemlerinin Kurum tarafından sıkı bir şekilde denetime tabi tutulabilmesinin önü açılmış vaziyettedir.

BD Tebliği’nde yapılan değişiklikler, şu hususları içermektedir: Öncelikle, BD Tebliği’ne “*dijital platformlar, yazılım ve oyun yazılımı, finansal teknolojiler, biyoteknoloji, farmakoloji, tarım kimyasalları ve sağlık teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren teşebbüsler veya bunlara ilişkin varlıklar*” şeklinde ifade edilen bir “teknoloji teşebbüsleri” tanımı eklenmiştir. Ayrıca, BD Tebliği’nin 7. maddesinde yer alan bildirim ciro eşikleri yeniden düzenlenirken, “*Türkiye coğrafi pazarında faaliyet gösteren veya Ar-Ge faaliyeti olan ya da Türkiye’deki kullanıcılara hizmet sunan teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde*”, işlem taraflarından biri için (250 milyon TL tutarındaki) ciro eşiklerinin aranmayacağı ifade edilmiştir. Bu

* Unilever Rekabet Uyum Müdürü. Bu yazıda paylaşılan görüşler tümüyle yazarın kendi görüşleridir.

¹ Yatay Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz (“Yatay BD Kılavuzu”) ile Yatay Olmayan Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz (“Yatay Olmayan BD Kılavuzu”).

çerçeve, Rekabet Kurumu, Türkiye’de faaliyet gösteren veya herhangi bir satış faaliyeti olmasa da Ar-Ge faaliyeti bulunan veya Türkiye’deki kullanıcılara hizmet veren² teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemler bakımından, bu teşebbüslerin herhangi bir cirosu bulunmasa dahi, ilgili devralma işlemini rekabet hukuku yönünden denetlemeyi garanti altına almış olmaktadır.

Nitekim, Rekabet Kurumu, BD Tebliği’nde ve BD Kılavuzları’nda yaptığı değişikliklere ilişkin olarak internet sitesinde yayınlamış olduğu duyuruda³, “teknoloji teşebbüsleri” tanımına ve bu tür teşebbüslerin devralınması bakımından ciro eşiklerine getirmiş olduğu düzenlemeye ilişkin olarak özetle şunları söylemektedir: Rekabet Kurumu, anılan düzenleme ile, teknoloji şirketlerinin devralınan taraf olduğu işlemleri büyük ölçüde denetimi altına almayı ve öldürücü devralma (*killer acquisition*) işlemlerinin önüne geçmeyi amaçlamaktadır. Kurum, dijital platformlar başta olmak üzere, teknoloji odaklı pazarlarda yaşanan gelişmelerin, rekabet hukukunda da birtakım yenilikleri gerektirdiğini ifade ederek, özellikle, dijital pazarlarda yüksek pazar gücüne sahip olan şirketlerin yaptığı devralma işlemlerini ve *start-up* devralma işlemlerini denetimi altına almak istediğini açıkça ifade etmektedir.

Bu çalışmada da ele alacağımız, diğer ülke rekabet otoritelerinin denetiminden kaçan birtakım *start-up* devralma işlemlerinin olumsuz etkilerine tanıklık eden Rekabet Kurumu’nun bu inisiyatifi alması, son derece olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Teknoloji teşebbüsü niteliğindeki *start-up* devralmalarının istisnasız şekilde Rekabet Kurumu denetimi altına alınmasının, Kurum’un iş yükünü artırabilecek olmakla birlikte, inovasyonu ve rekabeti teşvik eden daha etkili bir rekabet hukuku uygulaması anlamına geleceği düşünülmektedir.

Diğer taraftan, birleşme-devralma prosedürüne takılmak istemeyen teşebbüslerin, *start-up*’ları münhasır dikey anlaşmalar yoluyla bağlamaları ihtimalinin de halen mevcut olduğu hususu dikkatlerden kaçmamalıdır. Yakın zamanda, 2002/2 sayılı Dikey Anlaşmalara İlişkin Grup Muafiyeti Tebliği’ndeki (Dikey Anlaşmalar Tebliği) grup muafiyeti pazar payı eşiği %40’tan %30’a düşürülmüş olmakla birlikte, tarafların toplam pazar paylarının %30’un altında kaldığı dikey anlaşmalar yönünden, yerleşik teşebbüslerin, *start-up*’ları, 5 yıl ile sınırlı olmak kaydıyla dahi olsa, *start-up* için dezavantajlı koşullar içeren dikey anlaşmalar vesilesiyle kontrol altında tutmaları mümkündür. Yine, *start-up*’ların piyasaya girişlerinin engellenmesi

² “Türkiye’deki kullanıcılara hizmet veren” teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde 250 milyon TL’lik ciro eşiklerinin uygulanmayacağı düzenlenirken, kaç adet kullanıcıya hizmet verilmesi durumunda bunun geçerli olacağına dair detay verilmemiş olup, bu hususun uygulama ile şekilleneceği düşünülmektedir.

³ Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ ve Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuzlara İlişkin Değişiklikler (4.3.2022). Erişim Tarihi: 7.4.2022,

<https://www.rekabet.gov.tr/tr/Guncel/rekabet-kurulundan-izin-alinmasi-gereken-82269c8a8f9bec11a21c00505685ee05>

veya geciktirilmesi başta olmak üzere⁴, yerleşik teşebbüslerin hâkim durumlarını çeşitli yollarla kötüye kullanarak *start-up*'ların rekabetini güçleştirmeleri veya bu yolla *start-up*'ları devralma işlemine zorlamaları söz konusu olabilecektir. Bu kapsamda, Rekabet Kurumu'nun, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamındaki denetiminin yanı sıra Kanun'un 4. ve 6. maddeleri yönünden yapabileceği değerlendirmeler ve alabileceği aksiyonlar da, *start-up*'ları ilgilendiren rekabetçi endişelerin tam anlamıyla giderilebilmesi bakımından önemlidir.

Rekabet Kurumu'nun, BD Tebliği'nde yapmış olduğu değişiklikle, yeni kurulan veya gelişmekte olan girişimlerin, yani *start-up*'ların devralınmasını kontrol altına almayı amaçladığını açıkça ifade etmiş olduğundan söz ettik. Peki, *start-up*'ların, piyasalara yeni giriş yapan diğer küçük çaplı teşebbüslerden farkı ve rekabet hukuku yönünden önemi nedir? Bunun da ortaya konulmasının gerekli olduğu düşünülmektedir.

Start-up'ların Kendine Has Özellikleri

İş dünyasında, “*start-up*”, sıfırdan başlayan herhangi bir iş olmanın ötesinde, teknoloji-odaklı, yenilikçi (inovatif) ve yüksek büyüme potansiyeline sahip bir iş modelini ifade etmektedir. İlk olarak, *start-up*'lar, teknoloji odaklı olsalar da olmasalar da, hızlı büyümek üzerine tasarlanmış olduklarından, geleneksel organizasyonlardan farklılık gösterirler. Bu da genellikle, çok geniş bir pazara sunabilecekleri bir mal veya hizmete sahip oldukları anlamına geldiğinden, *start-up*'ların büyük kısmı, teknoloji *start-up*'ıdır. Zira, online iş modelleri, geleneksel iş modellerinin tabi olduğu zaman-mekân sınırlarına tabi olmadıklarından, daha hızlı ve kolay şekilde büyük pazarlara erişim sağlayabilmektedir⁵. İkincisi, küçük şirketlerin finansal kaynakları çoğunlukla borçlanma ve hibe iken, *start-up*'lar, genellikle melek yatırımcıların ve risk sermayesi (*venture capital*) şirketlerinin fonlarıyla faaliyet gösterirler. Son olarak, geleneksel iş modellerinin aksine, *start-up*'lar, yatırım yapmaya ikna ettikleri ve kendilerini fonlayan yatırımcılara geri dönüş sağlayabilmek adına bir “çıkış stratejisi”ne (*exit strategy*) ihtiyaç duyarlar⁶. Çıkış,

⁴ Bilhassa ilaç sektöründe sıklıkla görülen *pay-for-delay* anlaşmaları yoluyla, büyük ilaç şirketleri (“*big pharma*”), patent koruma sürelerinin bitiş tarihi yaklaşınca, pazara jenerik ilaçlarla yapılacak girişleri geciktirmek amacıyla, jenerik ilaç üreticilerine önemli miktarda ödemeler yapmakta ve yine, pazara girişleri geciktirmek ve/veya pazara giriş engellerini artırmak üzere farklı davranışlar içerisine de girebilmektedir. Csiszar, P. (2014). Big pharma’s anticompetitive practices delaying generic entry: has the tide turned? *Journal of European Competition Law & Practice*, Vol.5, No.7, 421-422. Bu noktada daha detaylı bir inceleme için Avrupa Komisyonu’nun *Servier* ve *AstraZeneca* kararları yol gösterici olacaktır. Case COMP/A. 37.507/F3, European Commission Decision of 15 June 2005, *AstraZeneca*; Case AT.39612, European Commission Decision of 14 July 2014, *Perindopril (Servier)*.

⁵ Landau, C. (2014). *What’s the difference between a small business venture and a startup?* Erişim Tarihi: 7.4.2022, <https://articles.bplans.com/whats-difference-small-business-venture-startup/>

⁶ U.S. Small Business Association (n.d.). *High Growth & High Tech*. Erişim Tarihi: 7.4.2022, <https://www.sba.gov/category/types-businesses/high-growth-high-tech>

girişimcilerin (kurucuların) ve *start-up*'lara büyük miktarda para yatıran yatırımcıların, işin sahipliğini bir üçüncü tarafa devretmesini ifade etmektedir. Net bir çıkış stratejisine sahip olmak, risk sermayesi fonlaması veya melek yatırımcı arayan tüm girişimciler için çok önemlidir; çünkü yatırımcılar, işe yatırdıkları paranın karşılığını esas itibarıyla bu şekilde almaktadır⁷. Çıkış, iki şekilde gerçekleşebilmektedir: Yaygın olan ilk durumda, *start-up*, daha büyük bir şirket tarafından, yatırımcılara geri dönüş sağlamaya yetecek bir tutar karşılığında satın alınabilir. İkinci durumda ise, *start-up* o kadar büyür ve başarılı olur ki, hisselerini borsada satabilir hale gelir. 2012 yılında *Facebook*'un, 2013 yılında ise *Twitter*'ın “çıkış”ı, bu ikinci duruma örnektir⁸. *Start-up*'lardan farklı olarak, geleneksel küçük şirketlerin ise, piyasadan çıkış yapmak için herhangi bir acelesi yoktur⁹. *Start-up* yatırımcıları, üstlendikleri riskle dengeli biçimde, yaptıkları yatırımdan en yüksek geri dönüşü almayı hedeflediklerinden, *start-up* finansmanının kendine özgü zorlukları söz konusudur¹⁰.

Start-up'ların bu tür kendine has nitelikleri, *start-up* devralmalarının rekabet otoriteleri tarafından değerlendirilmesini de çetrefilli hale getirebilecektir. Zira, *start-up*'lar, inovatif ürün ve hizmetlerle ve yepyeni iş yapış şekilleriyle ortaya çıkıp, esasen, yerleşik teşebbüslerin pozisyona meydan okur ve piyasaları daha rekabetçi bir hale getirirler. Bununla birlikte, paradoksal biçimde, çoğu *start-up*'ın tek ve nihai amacı, yeterince büyüdükten sonra, büyük bir rakibi tarafından devralınarak “başarılı bir çıkış” yoluyla piyasadan çıkmaktır. Bu nedenle de, *start-up*'lar, neredeyse kuruldukları andan itibaren bir “çıkış” stratejisi oluşturmaya başlamaktadırlar. Bu sürecin kendisi, yenilikçi girişimcileri pazara girmeye ve dolayısıyla da rekabeti tetiklemeye teşvik edici olsa da, daha iyi, daha inovatif, daha düşük maliyetli ürün ve hizmetlere sahip *start-up*'ların pazar dışına çıkmasına ve yerleşik firmaların mevcut pazar güçlerine güç katmasına müsaade etmenin, rekabet dostu alternatifler karşısında tercih edilir olup olmadığı tartışmalıdır.

Yine bu noktada, Rekabet Kurumu'nun, BD Tebliği'ndeki değişikliğe yönelik duyurusundan, özellikle öldürücü devralma işlemlerinin önüne geçmeyi amaçladığını görüyoruz. Bu çerçevede, Rekabet Kurumu'nun, teknoloji teşebbüsü niteliğindeki *start-up*'ların devralınmasına ilişkin işlemleri denetlerken, aslında bilhassa öldürücü devralmaları engellemek saikiyle hareket edeceğini söylemek mümkündür.

Yatay BD Kılavuzu

⁷ Landau, C. (2019). *Planning your exit strategy for your small business or startup*. Erişim Tarihi: 9.4.2022, <https://articles.bplans.com/types-of-exit-strategies/>

⁸ Berry, T. (2014). *What startups need to know about exit strategies*. Erişim Tarihi: 7.4.2022, <https://articles.bplans.com/what-startups-need-to-know-about-exit-strategies/>

⁹ Berry (2014).

¹⁰ Csiszar (2014).

Rekabet Kurumu'nun, BD Tebliği'nin yanı sıra, uygulamaya yönelik kılavuzlarda da birtakım değişiklikler yapmış olduğundan kısaca söz edilmişti. Öncelikle Kurum, Yatay BD Kılavuzu'nda, zarar teorilerini güncellemiş ve bunlar ışığında, özellikle *start-up*'ların devralınmasına ilişkin olarak yapacağı değerlendirmelerde dikkate almak üzere bazı genel ilkelere yer vermiştir. Buna göre, Yatay BD Kılavuzu'nu incelediğimizde, özellikle *start-up* devralmaları bakımından aşağıda sıraladığımız hususların ele alındığını görüyoruz.

Önemli Bir Rekabetçi Gücün Ortadan Kaldırılması

Yatay BD Kılavuzu'nda birleşme-devralma işleminin muhtemel tek taraflı rekabet karşıtı etkileri arasında sayılan, “*önemli bir rekabetçi gücü ortadan kaldırması*” konusunda getirilen ilkeler kapsamında, Kurum, önceki düzenlemesini büyük ölçüde korumakla birlikte, 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesinde 16 Haziran 2020 tarihinde yapılan değişikliğe paralel şekilde, bir pazarda faaliyette bulunan iki yenilikçi teşebbüs arasında gerçekleşen bir birleşme işlemine, hakim durum yaratılması veya mevcut bir hakim durumun güçlenmesine sebep olmasa da, etkin rekabeti önemli ölçüde azalttığı gerekçesi ile engel olunmasının mümkün olduğunu düzenlemiştir¹¹. Bu çerçevede, Rekabet Kurumu'nun, *start-up*'ların salt büyük yerleşik şirketler tarafından devralınması işlemlerinin değil, *start-up*'ların kendi aralarındaki birleşme işlemlerinin de daha sıkı bir denetimi söz konusu olacaktır.

Son yıllarda, açık ofislerin, ortak çalışma alanlarının (*co-working spaces*) ve inovasyon-kuluçka merkezi gibi diğer ortak alanların yaygınlaşmasıyla birlikte, *start-up*'ların fiziken gitgide daha fazla bir ara gelmesi, farklı girişimcilerin benzer fikirler üzerinde çalışmaya başlamasına sebep olmaktadır. Benzer pazar fırsatlarının peşinden koşan *start-up*'lar, esasında, bütünleşik bir takım olarak, tek başlarına yapabildiklerinden çok daha fazlasını yapabilir hale gelmektedir. Benzer anlayışa ve ortak amaçlara sahip *start-up*'lar, finansman, yetenek, zaman gibi kaynaklarını bir havuzda toplayarak ve sistemlerini entegre ederek, ilgili pazarda kritik büyüklüğe daha çabuk ve nispeten daha kolay ulaşabilir¹². Böyle bir durumda, *start-up*'ların,

¹¹ Avrupa Komisyonu Dijital Raporu, “Etkin Rekabet Önemli Ölçüde Azaltılması” (*SIEC*) testinin, dijital pazarlardaki birleşme-devralma işlemlerinin değerlendirilmesinde yeterli bir ölçü olduğunu dile getirmekle birlikte, *start-up* devralmaları bakımından, mevcut zarar teorilerinin gözden geçirilmesi gerektiğini belirtmektedir. Bu bağlamda, küçük fakat umut vaat eden *start-up*'ların hâkim durumdaki platformlar/ekosistemler tarafından devralınmasında daha sıkı bir test uygulanması önerilmektedir. Bu test çerçevesinde; hâkim durumdaki şirketin giriş engellerinden faydalanan olması, *start-up*'ın mevcut veya potansiyel rekabetçi baskı oluşturması ve *start-up*'ın piyasadan çıkması sonucunda devralan tarafın pazar gücünün artan giriş engelleri yoluyla artacak olması durumunda, taraflar, işlemin rekabet üzerindeki olumsuz etkilerinin, devralmaya özgü etkinliklerle giderileceğini ortaya koymakla yükümlüdür. Cremer, J., de Montjoye, Y., Schweitzer, H. (2019), Competition Policy for the Digital Era, European Commission. Erişim Tarihi: 9.4.2022,

<https://ec.europa.eu/competition/publications/reports/kd0419345enn.pdf>

¹² Smith, K. (2012). *Connecting the dots: mergers of early-stage startups*. Erişim Tarihi: 8.4.2022, <http://www.onstartups.com/tabid/3339/bid/88366/Connecting-The-Dots-Mergers-Of-Early-Stage-Startups.aspx> Murray, J. (2019). *Merging Startups*. Erişim Tarihi: 8.4.2022,

yerleşik büyük şirketlerle rekabeti de daha mümkün ve etkin olacaktır. Bu çerçevede, Rekabet Kurumu'nun, *start-up*'ların kendi aralarında yapacakları birleşme işlemlerini denetim altına almayı özel olarak amaçlamadığını; bu tür işlemler önüne geldiği takdirde ise bunları çoğunlukla rekabetçi işlemler olarak değerlendireceğini düşünmek, sanıyoruz yanlış olmayacaktır.

Potansiyel Rekabet Analizi

Yatay BD Kılavuzu'na eklenen ve *start-up* devralma işlemlerinin incelenmesinde dikkate alınacak diğer bazı hususlar, “*birleşme taraflarından birinin potansiyel rakip olması*” başlığı altında yer almaktadır.

Rekabet Kurumu, Yatay BD Kılavuzu'nun önceki versiyonuna paralel şekilde, potansiyel bir rakibin devralınmasının, halihazırda rekabet halinde bulunan iki teşebbüsün birleşme işlemine benzer rekabet karşıtı sonuçlar doğurabileceğini dile getirmektedir. Kurum, bu durumun, potansiyel rakibin, ilgili pazarda hâlihazırda faaliyette bulunan teşebbüsler üzerinde önemli rekabetçi baskılarının olması veya yakın dönemde pazara girerek etkin bir rekabetçi güç olacağına dair güçlü bir olasılığın bulunması ve işlem sonrasında rekabetçi güç oluşturabilecek başka potansiyel rakiplerin bulunmaması koşullarının mevcut olması halinde söz konusu olacağını ifade etmektedir.

Kurum, bu noktada, Yatay BD Kılavuzu'nda yaptığı ilave düzenlemelerle, ilaç, biyoteknoloji gibi inovasyonla gelişen, çok taraflı platformların faaliyet gösterdiği ve ağ etkilerinin bulunduğu pazarlara özel bir vurgu yapmakta ve bu tür pazarlardaki birleşme-devralma işlemlerinin potansiyel rekabeti kısıtlayıcı olabileceğinin altını çizmektedir. Bu değişiklik, *start-up* devralma işlemlerinin, potansiyel rekabet üzerindeki etkileri yönüyle muhakkak değerlendirileceğine işaret etmektedir.

Yatay BD Kılavuzu'nda ayrıca, potansiyel rekabet analizinde öncelikle dikkate alınması gereken hususlar olarak, pazarın gelecekte nasıl şekilleneceği, ölçek ekonomileri, ürün farklılaştırması, kıt kaynaklara erişim gibi unsurlar sayılmaktadır. Bu analiz vesilesiyle, pazara potansiyel girişlerin kârlı ve imkân dahilinde olup olmadığına bakılması gerektiği dile getirilmektedir. Devralmaya konu potansiyel rakibe ilişkin olarak, devralınan rakibin büyüklüğü, pazara girmesi öngörülen zaman dilimi, etkin bir rekabetçi güç olarak ortaya çıkma olasılığı ve işlem değerinin büyüklüğü gibi hususların da söz konusu analizde dikkate alınması gerektiği belirtilmektedir. Kurum, bu analizlerde, tüketici anketleri, teşebbüslerin kendi iç değerlendirmeleri veya inovasyon programlarının gelişiminin seyri gibi göstergelerden faydalanılabileceğini not etmektedir.

<https://medium.com/primalbase/merging-startups-7dd4c9b62a70> Konuyla ilgilenenler, *start-up*'ların kendi aralarındaki birleşme işlemlerinin başarılı bir örneği olarak gösterilen *Hostfully/Orbirental* işlemini inceleyebilirler.

Yerleşik şirketler, bir gün demode hale gelecekleri ve daha inovatif şirketlerin baskısıyla hâkim durumlarını kaybedecekleri endişesi duydukları için, kendilerine potansiyel tehdit olarak gördükleri *start-up*'ları satın alma yoluna gitmektedirler. Özellikle teknoloji pazarlarında, büyük şirketlerin sıklıkla en inovatif potansiyel rakiplerini erken bir aşamada satın aldıkları bilinmektedir¹³.

İlginç bir enstantane olarak, ABD Senatosu'ndaki bir duruşmada *Facebook*'un kurucusu ve CEO'su Mark Zuckerberg'den bir rakibinin ismini vermesinin istendiği ve Zuckerberg'in herhangi bir isim vermediği belirtiliyor. Tüketicilerin, *Facebook*'tan memnun olmadıklarında gidecekleri benzer bir hizmet olmamasının bir nedeninin de, *Facebook*'un *Instagram* ve *Whatsapp* dahil olmak üzere en yakın rakiplerini satın alması ve *start-up*'ları daha kendisine rakip olacak büyüklüğe gelmeden satın almaya devam etmesi olduğu ifade ediliyor¹⁴.

Tıpkı *Facebook* gibi, *Amazon* da rakiplerini çok yakından takip etmektedir. Bebek bezi ve diğer bebek gereksinimleri için, kolaylıkla planlanan ve tekrarlayan siparişler vermeyi sağlayan *Diapers.com* isimli *start-up*'ın ebeveynler arasında popülerleşmeye başlaması üzerine *Amazon*, *Diapers.com*'a, kendilerinin de bebek bezi işine girmeyi düşündüklerini söylemiş ve pek de “arkadaşça olmayan” bir şekilde, satın alma teklifini kabul etmelerini “tavsiye etmiştir”. Ardından, *Amazon*, “teklif”te sinyalini verdiği üzere, *Diapers.com*'un fiyatlarını takip ederek buna göre kendi fiyatlarını sürekli olarak indirdiği bir fiyat savaşı başlatmıştır. *Amazon*'un rekabeti sonucu yatırımcılar, *Diapers.com*'u fonlamak konusunda tereddüt yaşamaya başlayınca, *Diapers.com*'un kurucuları da, *start-up*'ı satmayı düşünmeye başlamıştır. *Walmart*, *Amazon*'un teklifine karşı bir teklifte bulunmuş; ancak, *start-up* büyük ölçüde korkudan, indirimli bir tutar üzerinden *Amazon*'a satılmıştır¹⁵.

Bu korku, mantık dışı bir korku değildir. Büyük teknoloji firmalarının, rakip bir hizmet vermeye başlayıp iflas ettireceklerini söyleyerek *start-up*'lara gözdağı verdikleri ve şirketi kendilerine satmaya ikna etmeye çalıştıkları bilinmektedir¹⁶.

2011 yılında hayata geçen multimedya mesajlaşma uygulaması *start-up*'ı *Snapchat*, Nisan 2012'ye kadar büyük ölçüde kulaktan kulağa yayılarak 100.000 adet kullanıcıya sahip olmuştur. *Facebook*, 2013 yılında *Snapchat*'i satın almak için girişimde bulunmuş, ancak *Snapchat* bu teklifi reddetmiştir. *Snapchat*'in kendine

¹³ Waters, R. (2020). *Big Tech's 'buy and kill' tactics come under scrutiny*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.ft.com/content/39b5c3a8-4e1a-11ea-95a0-43d18ec715f5>

¹⁴ Blumenthal, R. ve Wu, T. (2018). *What the Microsoft antitrust case taught us*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.nytimes.com/2018/05/18/opinion/microsoft-antitrust-case.html?auth=login-email&login=email>

¹⁵ Oremus, W. (2013). *The time Jeff Bezos went thermonuclear on Diapers.com*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://slate.com/technology/2013/10/amazon-book-how-jeff-bezos-went-thermonuclear-on-diapers-com.html>

¹⁶ The Economist (2018). *Into the danger zone- American tech giants are making life tough for startups*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.economist.com/business/2018/06/02/american-tech-giants-are-making-life-tough-for-startups>

has özelliği, kullanıcıların yayınladığı hikayelerin 24 saat sonra kaybolmasıdır. Facebook, devralma teklifinin reddedilmesinin ardından, *Snapchat*'in imza nitelikteki bu özelliğini, *Instagram* ve *WhatsApp* dahil olmak üzere kendi ürünlerinde kullanmaya başlayarak misilleme yapmıştır. Sonuç itibarıyla, *Snapchat*'in günlük aktif kullanıcıları azalmış, *Snapchat* eski ivmesini kazanamamış ve hisse fiyatı önemli ölçüde düşmüştür¹⁷.

Google'ın *YouTube*'u satın alması, yakın geçmişteki teknoloji *start-up* devralmalarının en dikkate değer ve en önemli örneklerinden biri olarak gösterilmektedir. Şubat 2005'te kurulan *YouTube*, *Google* tarafından Ekim 2006'da devralındığında hala kâra geçememiş bir *start-up*'tır; ancak, dünyanın en hızlı büyüyen internet sitelerinden biri durumundadır. Devralma işleminin gerçekleştiği sırada *Google*'ın, *YouTube* kadar sosyalleşme özelliği ve zengin içeriği olmadığı için *YouTube* kadar hızlı popülerleşememiş olan *Google Videos* isimli bir video merkezi bulunmaktadır. *Google*, *YouTube* ile rekabet edemeyince, *start-up*'ı satın alarak bu doğrudan rakibini ortadan kaldırma yoluna gitmiştir¹⁸.

Apple, özellikle son yıllarda yaptığı yapay zekâ *start-up* satın almalarıyla beraber, en fazla sayıda *start-up* devralması yapan alıcı şirket durumundadır. Öyle ki, Mayıs 2019'da *Apple* CEO'su Tim Cook, *Apple*'in ortalama her iki-üç haftada bir, küçük bir teknoloji şirketini satın aldığını açıklamıştır¹⁹.

Apple, *Siri* kişisel asistan uygulaması ve ilişkili teknolojilerini genişleterek yapay zekâ alanında önemli ilerlemeler kaydetmekte, yapay zekâ *start-up* devralmalarıyla da işini desteklemektedir. 2016 yılında *Apple*, 2013 yılında kurulan *Turi* adında bir makine öğrenmesi yazılımı *start-up*'ını satın almıştır. *Turi*, devralındığı tarihte, *Adobe*, *ExxonMobil*, *Pandora* ve *PayPal* dahil olmak üzere yaklaşık yüz adet müşterisine, yazılım oluşturma ve yönetme, makine öğrenmesini kullanarak uygulamalar geliştirme konusunda destek olan bir *start-up* durumundadır. *Apple*, *Turi*'yi satın almadan evvel, *Opus* isimli bir risk sermayesi şirketi, *start-up*'ı fonlamaktadır. Ancak, bu tarihlerde piyasa henüz bu teknolojiye hazır olmadığından, *Turi*'yi fonlamak çok fazla sermaye gerektirmektedir. Yeterli nakde sahip olmayan *Turi* için, *Apple*'in teklifi ilaç gibi gelmiştir. Bu tür devralma işlemleri, ilk bakışta, hem büyük teknoloji şirketleri hem de finansal zorluklardan geçen *start-up*'lara fayda sağlar görülebilmektedir. Öte yandan, yerleşik şirketlerin *start-up* devralmalarındaki motivasyonun bir ölçüde, *start-up*'larda çalışan yetenekli personeli devralmak; önemli ölçüde de, gelecekteki rakip olarak görülen *start-up*'ları erken aşamada ortadan kaldırmak amaçlı olduğu dile getirilmektedir. Özellikle yapay zekâ alanında,

¹⁷ Teixeira, T. S. (2020). *A survival guide for startups in the era of tech giants*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://hbr.org/2020/02/a-survival-guide-for-startups-in-the-era-of-tech-giants>

¹⁸ Luckerson, V. (2016). *A decade ago, Google bought YouTube — and it was the best tech deal ever*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.theringer.com/2016/10/10/16042354/google-youtube-acquisition-10-years-tech-deals-69fdbelc8a06>

¹⁹ Hollister, S. (2019). *Apple buys companies at the same rate you buy groceries*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.theverge.com/2019/5/6/18531570/apple-company-purchases-startups-tim-cook-buy-rate>

gelecek vaat eden *start-up*'ların büyük çoğunluğu, büyük teknoloji şirketlerince adeta yutulmaktadır. Bu devralmalar sonrasında, *start-up*'ın ürünlerine yaygın ulaşılabilirlik imkânı da genellikle ortadan kalkmış olmaktadır²⁰.

Microsoft'un da uzun yıllardır, kendisine en fazla tehdit oluşturan, inovatif mevcut ve potansiyel rakiplerini devralmakta olduğu bilinmektedir²¹. Bunun bir örneği, *Microsoft*'un popüler inovatif bir e-posta uygulama *start-up*'ı olan *Acomplı*'yi Aralık 2014'te devralması işlemidir. Anılan tarihte, *Microsoft*'un *Outlook for iOS and Android* e-posta uygulaması, bir uygulama gibi çalışmaktan ziyade, zayıf performansı ile bir internet portalından fazlası değildir. *Microsoft*, *Acomplı*'yi satın aldıktan yalnızca birkaç hafta sonra, uygulamayı *Outlook for iOS and Android* olarak isimlendirmiş ve devralmamış olsa idi kendisiyle rekabet edemeyeceği güçlü bir rakibini ortadan kaldırmıştır²².

Öldürücü Devralmaların Analizi

Elbette, Yatay BD Kılavuzu'nda, *start-up* devralmalarının değerlendirilmesine dair en doğrudan ve önemli düzenleme, “**Birleşme Taraflarından Birinin Yeni Kuruluş Olması**” başlığı altında yer almaktadır. Kurum, bu başlık altında, özellikle büyük ölçekli yerleşik teşebbüslerin, *start-up*'ları devraldığı durumlarda, işlemin olası rekabeti kısıtlayıcı etkilerinin daha dikkatli incelenmesinin önemine vurgu yapmaktadır. Kurum, “*öldürücü devralma teorisi*”ni de yine bu başlık altında ele almaktadır²³.

Yatay BD Kılavuzu'nda, doğası gereği yatay seviyede olan ve ürün geliştirmenin sona ermesi sonucunu doğuran öldürücü devralma teorisinin, *start-up*'ların devralmasında geçerli olan zarar teorilerinden yalnızca biri olduğu ifade edilmekte; girdi kısıtlaması, bağlama gibi farklı zarar teorilerinin de *start-up* devralmaları bakımından göz ardı edilmemesinin gereği vurgulanmaktadır.

Kurum, Yatay BD Kılavuzu'nda, *start-up* devralmalarında statik bir piyasa analizinin yeterli olmayacağını ifade etmektedir. Zira, henüz piyasaya girmemiş veya piyasaya yeni girmiş ancak henüz olgunlaşmamış mal veya hizmetlerin sağlayıcısı durumundaki bir *start-up*'tan bahsediyor isek, örtüşen pazarların incelenmesinde birtakım belirsizlikler söz konusudur: Var olan küçük örtüşmeler zamanla büyüyebilir, henüz mevcut olmayan potansiyel örtüşmeler söz konusu olabilir veya

²⁰ Bass, D. ve Brustein, J. (2020). *Big tech swallows most of the hot AI startups*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-03-16/big-tech-swallows-most-of-the-hot-ai-startups>

²¹ Waters (2020).

²² Kedmey, D. (2015). *This is Microsoft's new plan to invade your smartphone*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://time.com/3716303/microsoft-acquisitions/>

²³ Rekabet Kurumu, 14.4.2022 tarihinde E-Pazaryeri Platformları Sektör İncelemesi Nihai Raporu'nu yayımlamıştır. Nihai Rapor'da, öldürücü devralmalar konusunda politika önerileri kapsamında, hem rekabet hukuku ikincil mevzuatının güçlendirilmesi hem de önemli pazar gücüne sahip teşebbüslere yönelik mevzuat çalışması yer almaktadır.

mevcut pazarların değişmesiyle gelecekte ortaya çıkacak pazarlar yönünden potansiyel örtüşmelerden bahsedilebilir. Kurum, tam da bu sebeple, potansiyel rekabet zarar teorisinin, öldürücü devralma zarar teorisi ile yakından ilintili olduğunu dile getirmektedir. Öte yandan, iki zarar teorisi arasındaki fark; potansiyel rekabet zarar teorisinde rekabetin ortadan kalkması iken, öldürücü devralma teorisinde ürünün kendisinin de ortadan kalkacak oluşudur.

Öldürücü devralma işlemlerinde, yüksek potansiyel taşıyan ve yerleşik şirket açısından tehdit oluşturan inovatif rakiplerin devralınması ve ortadan kaldırılması, sadece bir *start-up*'ın ve onun ürününün ortadan kaldırılmasına sebep olmamakta; esasen teknolojik gelişmeye de ket vurmaktadır²⁴.

İlaç sektöründeki yerleşik şirketlerce yapılan *start-up* devralmalarına ilişkin olarak Cunningham vd. tarafından yapılan bir ampirik analiz, ilaç geliştirme proje süreçlerinin devralma öncesi ve sonrasındaki durumunu incelemektedir. Bu çalışmaya göre, pazar gücüne sahip yerleşik ilaç şirketleri, çakışan ilaç geliştirme projeleri olan *start-up*'ları devralmakta ve devralan şirketin ilaç portföyü ile çakıştığı oranda, devralınan ilaçların geliştirilme ihtimali azalmaktadır. Çalışma, hem devralınan *start-up*'ın hem de devralan yerleşik şirketin durumunun devralma işlemi nedeniyle iyileştiğini; fakat rekabetin azalması ve inovatif yeni ürünlerin ortadan kaldırılması nedeniyle, tüketici refahının azaldığını, hasta ölümlerinin arttığını ve teknolojik yayılmanın (*spill-over*) olumsuz etkilendiğini ortaya koymaktadır. Dahası, çalışma, yerleşik şirketlerin az sayıda olduğu ve *start-up*'ın ilaç projesinin, yerleşik firmaların ürünlerine göre farklılık arz ettiği durumlarda, öldürücü devralmanın sadece tüketici refahını değil, toplam refahı da azalttığını göstermektedir. Sonuç itibarıyla, öldürücü devralmaların, *ex-ante* inovasyonu motive edebilmesi mümkün olmakla beraber, toplam etkisi büyük olasılıkla olumsuz olacaktır. Zira bu işlemler, mevcut pazar gücünün korunması/güçlendirilmesi kaynaklı önemli *ex-post* etkinsizliklere sebep olacaktır. Oysa ki, *ex-ante* inovasyonu teşvik etmek üzere daha etkin alternatif yollar mevcuttur²⁵. Bahsedilen ampirik çalışma, ilaç sektöründeki öldürücü *start-up* devralmalarına odaklanmakla birlikte; çalışmada ortaya konulan, inovasyon ve rekabet üzerindeki olumsuz potansiyel etkiler, diğer sektörler bakımından da yol gösterici niteliktedir.

Öldürücü *start-up* devralmaları yönünden bu kısımda incelemeye değer nitelikteki bir işlem, büyük bir medikal cihaz üreticisi olan *Covidien*'in, medikal solunum cihazları üreten rakip *start-up* şirketi *Newport*'u devralma işlemidir. 2012 yılındaki devralma öncesinde, 2010 yılında *Newport*, ABD Sağlık Bakanlığı ile, adedi 3.000 ABD dolarından daha düşük maliyetli olmak üzere, yeni jenerasyon kolay kullanılabilir mobil solunum cihazları tasarlayıp üretmek için anlaşmıştır. Bu tarihte, solunum cihazları, piyasada adedi yaklaşık 10.000 ABD dolarından satılmaktadır.

²⁴ Cunningham, C., Ederer, F. ve Ma, S. (2018). *Killer acquisitions*. Erişim Tarihi: 9.4.2022,

<https://ssrn.com/abstract=3241707>

²⁵ Cunningham vd. (2018).

Ancak, *Newport* yöneticileri, söz konusu fiyatı düşürebileceklerini; zararlarını ise, gelecekte dünya çapında yapacakları satışlar üzerinden karşılayabileceklerini düşünmüşlerdir. *Newport*, 2011 yılında ABD hükümetine, çalışır durumdaki üç prototipin teslimatını yapmıştır. ABD hükümeti, Nisan 2012 tarihinde Kongre'ye yaptığı açıklamada, *Newport* solunum cihazlarının, planlandığı üzere Eylül 2013'te piyasaya çıkış onaylarının alınacağını ve izleyen süreçte de üretimine başlanacağını duyurmuştur. Bununla birlikte, Mayıs 2012 tarihinde, medikal cihaz sektöründeki hızlı konsolidasyon trendinin bir parçası olarak, *Covidien*, beş farklı medikal cihaz üreticisi firma ile birlikte *Newport*'u satın almıştır.²⁶ ABD Federal Ticaret Komisyonu (*FTC*), söz konusu işleme, ilan tarihinden itibaren bir ay içerisinde, Nisan 2012'de, detaylı bir resmi soruşturma yapmaksızın izin vermiştir.

Newport'un *Covidien* tarafından satın alınmasının hemen ardından, ucuz portatif solunum cihazlarının geliştirilmesi, bir öncelik olmaktan çıkmıştır. Projede çalışmakta olan bazı *Newport* yöneticileri farklı rollere atanırken, bazıları şirketten ayrılmıştır. Her ne kadar Temmuz 2012 tarihinde *Newport* piyasaya çıkış için gerekli onayları almak üzere ABD Gıda ve İlaç İdaresi'ne (*Food and Drug Administration*) başvuru yapmış olsa da, *Covidien*, anlaşma konusu solunum cihazları için ek fonlama ve daha yüksek bir satış fiyatı talep etmiştir. 2014 yılına gelindiğinde, ABD hükümetine herhangi bir solunum cihazı teslimatı yapamayan *Covidien* yöneticileri, hükümetle yapmış oldukları anlaşmanın şirket için yeterince karlı olmadığını belirterek anlaşmadan çekilmeyi talep etmişlerdir²⁷.

Covid-19 salgınının 2020 yılı başlarında ABD'yi vurmasının ardından, ABD hükümetinin, 2020 yılının ikinci yarısına kadar mekanik solunum cihazları tedarikini sağlayamaması ve salgının ilk dalgasında solunum cihazı kıtlığının söz konusu olması nedeniyle, *Covidien*'in *Newport*'u devralma işlemi yeniden gündeme gelmiştir²⁸. *FTC*'nin verdiği erken izinden tam sekiz yıl sonra *FTC* Komisyoneri Slaughter, devralma işleminin geriye dönük bir incelemesinin yapılması için çağrıda bulunmuştur²⁹. Söz konusu incelemede, hükümet temsilcileri ve rakip solunum cihazı şirketlerinin yöneticileri, *Covidien*'in, *Newport*'un daha ucuz bir ürün çıkarmasını ve kendi mevcut solunum cihazı işindeki karlılığını azaltmasını engellemek amacıyla *start-up*'ı satın almış olduğundan şüphelendiklerini belirtmiştir³⁰. Kelimenin tam anlamıyla “öldürücü” devralma niteliğindeki bu işlem,

²⁶ Kulish, N., Kliff, S. ve Silver-Greenberg, J. (2020). *The U.S. Tried to Build a New Fleet of Ventilators. The Mission Failed*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.nytimes.com/2020/03/29/business/coronavirus-us-ventilator-shortage.html> 2008-2014 yılları arasında *Covidien* toplamda 17 adet devralma; yani, yılda ortalama 2,5 adet devralma işlemi yapmıştır. Bununla beraber, bunların, *Newport* dahil, yalnız iki adedi için *FTC*'ye bildirimde bulunulmuştur.

²⁷ Kulish vd. (2020).

²⁸ Manne G. ve Auer D. (2020). *The Covidien/Newport Merger: Killer Acquisition or Just a Killer Story?* Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://truthonthemarket.com/tag/covidien/>

²⁹ Ederer, F. ve Ma, S. (2020). *When corporate acquisitions mean fewer ventilators*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://medicalxpress.com/news/2020-04-corporate-acquisitions-ventilators.html>

³⁰ Kulish vd. (2020).

ileri Covid-19 semptomları açısından en etkili tedavi aracı durumundaki solunum cihazının bulunabilirliğini azaltmıştır³¹.

Öldürücü devralma işlemlerine bir diğer örnek olarak, *Microsoft*'un *Wunderlist* ve *Sunrise* devralma işlemleri verilmektedir. 2015 yılında, *Microsoft*'un “Office” programı, üretkenlik yazılımı pazarında hâkim durumda iken, *Microsoft*, akıllı telefon dünyası için sıfırdan tasarlanan yeni bir teknoloji dalgasını temsil eden ve gelecek vaat eden iki *start-up* şirketini, rakip görev yönetimi (*task management*) uygulaması *Wunderlist* ile mobil takvim uygulaması *Sunrise*'yi satın almıştır. Ancak, *Microsoft*, her iki uygulamanın en iyi özelliklerini kendi ürünlerinde kullandığını belirttiikten sonra uygulamaları ortadan kaldırmış ve iki *start-up*'ın mühendislik takımlarını kendi yetenek havuzuna almıştır³². Satın almaları izleyen birkaç yıl içinde, *Microsoft*'un yeni çıkardığı *To-Do* isimli aplikasyon *Wunderlist*'in yerini almış; *Sunrise* ise, *Outlook*'a entegre edildikten sonra kapatılmıştır³³.

Görüldüğü üzere, rekabet otoritesi denetimine tabi olmayan *start-up* devralma işlemleri sonrasında, devralınan şirketlerin, devralan yerleşik şirketin mevcut/potansiyel rakibi olarak değerlendirilen ürünlerinin, kısmen veya tamamen ortadan kaldırılması söz konusu olabilmekte ve bu işlemler sonucunda, tüketici refahı ve toplam refah olumsuz etkilenebilmektedir. Çalışmalar, potansiyel öldürücü devralma işlemlerinin çok büyük kısmının, bildirim eşiklerini aşmaması nedeniyle bildirim tabi olmadığını ve rekabet otoritelerinin denetiminden kaçtığını göstermektedir. Bunu engellemenin yolu ise, *start-up* devralmaları bakımından eşiklerin kaldırılması ve tüm devralma işlemlerinin rekabet hukuku denetimine tabi olmasıdır³⁴.

Rekabet Kurumu'nun BD Tebliği'nde yapmış olduğu değişiklikler sonucunda, Türk rekabet hukuku uygulamasında tüm *start-up* devralmalarının denetlenmeye başlaması ile, potansiyel olarak öldürücü devralma teşkil edebilecek işlemlerin en baştan engellenmesi mümkün olabilecektir.

Karşılgusal Analiz

Rekabet Kurumu, *start-up* devralmalarında karşılgusal (*counterfactual*) analizin önemine de dikkat çekmekte ve devralma işleminin gerçekleşmediği durumda, *start-up*'ın bağımsız kalıp kalamayacağını ve yerleşik şirketlere ne ölçüde güçlü bir

³¹ Ederer ve Ma (2020). Manne ve Auer (2020) ise, işlemin öldürücü devralma niteliğinde olmadığını, çünkü iki şirketin ürünlerinin tam olarak örtüşmediğini, solunum cihazı sektörünün rekabetçi olduğunu ve *Covidien*'in *Newport* ürünlerini teslim edememesinin nedeninin, *Newport*'un proje maliyetlerini doğru hesaplayamamasından kaynaklı olduğunu belirtmektedir.

³² Waters (2020).

³³ Warren, T. (2015). *Microsoft rebrands Acomplia as Outlook for iOS and Android*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.theverge.com/2015/1/29/7936081/microsoft-outlook-app-ios-android-features>

Warren, T. (2018). *Microsoft's Wunderlist acquisition is getting complicated*. Erişim Tarihi: 10.4.2022, <https://www.theverge.com/2018/3/21/17146308/microsoft-wunderlist-to-do-app-acquisition-complicated>

³⁴ Ederer ve Ma (2020).

rekabetçi baskı oluşturacağını dikkate alınması gerektiğini ifade etmektedir. Bu noktada ayrıca, devralmanın gerçekleşmediği durumda, yerleşik teşebbüsün veya üçüncü bir teşebbüsün, *start-up*'ın ürününe rakip bir ürün geliştirme olasılığına dair bir karşıolgusal analizin de yol gösterici olacağı belirtilmektedir. Kurum, bu analizde dikkate alınacak zaman diliminin öneminin de altını çizmektedir. Bu çerçevede, *start-up* devralmalarındaki rekabet baskısı, işlemi izleyen 1-2 yıldan sonra tüketicileri etkilemeye başlayabileceğinden, daha uzun bir zaman dilimi de değerlendirmelerde dikkate alınmalıdır. Yine, pazara henüz giriş yapmamış da olsa, geliştirilmesi tamamlanan bir ürünün pazara çıkmasındaki gecikmeden kaynaklı olumsuz etkilerin de analizde göz önüne alınması önemlidir.

İşlemin Gerekçesinin Sorgulanması

Kurum, Yatay BD Kılavuzu'nda, devre konu *start-up*'ın potansiyel bir rakip olarak ortaya çıkma olasılığının değerlendirilmesi amacıyla, devralan durumundaki yerleşik şirketin işlemi gerçekleştirmekteki amaçlarının sorgulanabileceğini ifade etmektedir. Yapılacak incelemede, devralan tarafın *start-up*'ta gördüğü güçlü yanların veya *start-up*'ın ürünü, farklı bir ürünle entegre etme gibi bir amacının bulunup bulunmadığının dikkate alınması ve farklı teşebbüslerin, devralmaya konu *start-up*'a dair benzer tasarıları olup olamayacağını değerlendirilmesi önerilmektedir. Böylelikle, devralan teşebbüs haricinde farklı potansiyel alıcıların söz konusu olup olamayacağı veya *start-up*'ın kendi başına bağımsız bir varlık olarak faaliyet gösterip gösteremeyeceğine dair daha somut çıkarımlar yapmak mümkün olabilecektir. Kurum, bu tarz bir niyet okumanın, *start-up* devralma işleminin bir “öldürücü devralma” niteliğinde olup olmadığını anlamak bakımından önem taşıdığını da ifade etmektedir. Bunu yaparken, şirket içi dokümanlar veya yatırım politikalarına yönelik belgeler varsa, devralacak şirketin motivasyonu ortaya koymak bakımından dikkate alınabilecektir.

Büyük bir yerleşik şirket, mevcut veya potansiyel bir rakibini ortadan kaldırmak amacıyla hareket ediyor olabileceği gibi, yeni bir pazara girebilmek, rekabet avantajı elde edebilmek veya yerleşik bir müşteri tabanı elde edebilmek gibi meşru sebeplerle de bir *start-up*'ı satın almak isteyebilir³⁵. Rekabet Kurumu'nun özellikle yakalamaya ve önüne geçmeye çalıştığı *start-up* devralma işlemlerinin, “rakibin ortadan kaldırılması” saikiyle yapılan işlemler olduğunu görüyoruz.

Kimi durumlarda, büyük yerleşik şirketler, *start-up*'ları rekabetçi bir tehdit olarak görüp ortadan kaldırmak için değil; kendi rakiplerine tehdit olarak gördükleri için devralmak istemektedir. ABD'li çokuluslu perakende şirketi *Walmart*'ın, 2016 yılında, popüler e-ticaret *start-up*'ı *Jet.com*'u satın alma işlemi buna örnek olarak verilebilir. 2015 yılında faaliyete başlayan *Jet.com*, söz konusu tarihte, *Amazon*'un

³⁵ Landau (2019).

online perakende işine meydan okumaya girişen tek *start-up* şirketi durumundadır³⁶. Beklenmedik olmakla birlikte, *Walmart*'ın *Jet.com* satın alması, kendi internet sitesi *Walmart.com* ile sürdürdüğü e-ticaret işini büyütmeyi amaçlayan *Walmart* için, *Amazon*'la daha iyi rekabet etmesini sağlayacak akıllıca bir hamle olarak görülmüştür³⁷.

Diğer taraftan, *Walmart*'ın devralma işlemi, rekabet hukuku perspektifinden *Facebook*'un *Whatsapp*'ı devralması işlemiyle kıyaslanarak çokça eleştirilmiştir. İşlemin, bir internet *start-up* şirketinin, pazar gücünü korumak isteyen dev bir yerleşik şirket tarafından yutulmasının bir örneği daha olacağı yönünde endişeler dile getirilmiştir. Bu vesileyle, rekabet otoriteleri dünyaya eski gözlüklerden bakarken; internet devlerinin, kendi işlerine tehdit oluşturan *start-up*'ları dikkatle izledikleri ve henüz ortaya çıkan bu şirketleri satın alarak hegemonyalarını güçlendirdikleri ifade edilmiştir³⁸.

Enteresan şekilde, söz konusu devralma işleminden yıllar sonra, *Walmart* halen online segmentte oldukça geridedir. Hatta, *Jet.com*'a yaptığı büyük yatırımın ve sonrasında attığı adımların, ana işine zarar vermiş olduğu dahi dile getirilmektedir³⁹. Sonuç itibarıyla, *Jet.com* devralma işlemi, *Walmart*'ın e-ticaret sektöründe *Amazon* ile rekabet edebilecek kadar büyümesini sağlayamamıştır. Bununla birlikte, *Amazon*'un güçlü bir rakibinin ortadan kalkmasına ve böylelikle de, *Amazon* üzerindeki rekabetçi baskının ve piyasadaki rekabetin azalmasına sebep olmuştur.

Büyük yerleşik şirketlerin, *start-up* satın almalarındaki bir diğer güdüsü, potansiyel rakiplerin *start-up*'ları devralarak ilgili pazara girmelerini engellemektir. *Google*'ın *Waze*'i devralma işlemi buna örnek olarak verilebilir. *Google*, bir sosyal-haritalama-lokasyon-veri *start-up*'ı olan *Waze*'i, kısmen *Facebook*'un bu *start-up*'ı satın almasını engellemek, kısmen de kendi hâkim durumdaki harita teknolojisini, sosyal veriler ekleyerek desteklemek amacıyla satın almıştır. Bu devralma sonucunda, tek ana rakibi *Apple* olan *Google*, haritalamada hâkim durumda kalmaya devam etmiştir⁴⁰.

³⁶ Khan, L. M. (2017). Amazon's antitrust paradox. *The Yale Law Journal*, Vol.126, No.3, 710-805.

Krattenmaker, T.G. ve Salop, S. (1986). Anticompetitive exclusion: raising rivals' costs to achieve power over price, *Yale Law Journal*, 96:209-93.

³⁷ Green, D. (2019). *Walmart's \$3.3 billion acquisition of Jet.com is still the foundation on which all of its e-commerce dreams are built*. Erişim Tarihi: 11.4.2022, <https://www.businessinsider.com/walmart-acquisition-of-jet-gave-ecommerce-boost-2019-6>

³⁸ Davidoff Solomon, S. (2016). *Tech giants gobble start-ups in an antitrust blind spot*. Erişim Tarihi: 11.4.2022, <https://www.nytimes.com/2016/08/17/business/dealbook/expect-little-antitrust-challenge-to-walmarts-bid-for-jet-com.html>

³⁹ Shoulberg, W. (2019). *Three years after Jet.com acquisition, is Walmart finally ditching its misguided online strategy?* Erişim Tarihi: 11.4.2022, <https://www.forbes.com/sites/warrenshoulberg/2019/08/10/three-years-later-walmart-is-finally-jetting-away-from-the-wrong-internet-strategy/#64a98f5c7cc3>

⁴⁰ Lunden, I. (2013). *Google bought Waze for \$1.1b, giving a social data boost to its mapping business*. Erişim Tarihi: 11.4.2022, <https://techcrunch.com/2013/06/11/its-official-google-buys-waze-giving-a-social-data-boost-to-its-location-and-mapping-business/>; Davidoff Solomon (2016).

Bunlara ek olarak, yerleşik bir teşebbüs, sadece kendi hizmetlerine değil, rakiplerinin de hizmetlerine entegre edilebilecek türden bir teknolojiye sahip bir *start-up*'ı devralmak isteyebilir. Böylelikle, söz konusu işleme, *start-up*'ın teknolojisine, ana rakiplerin erişimi potansiyel olarak engellenebilecek ve devralan şirketin rekabetçi avantaj elde etmesi mümkün olabilecektir⁴¹. Özellikle, devralan yerleşik şirketin, gelecek vaat eden *start-up*'ları devralmak ve sonrasında rakiplerine lisans vermeyi reddetmek konusunda süregelen bir alışkanlığı varsa, rekabet otoritesi, işlem kapsamında mecburi lisanslama şartı getirmeyi veya işlemi tümüyle yasaklamayı değerlendirebilecektir⁴².

Start-up devralmalarının olası gerekçelerine ilişkin olarak bahsedilebilecek bir diğer olasılık da, devralma işleminin, esasında, yerleşik şirket ile *start-up* arasındaki uzun dönemli bir iş birliğinin son aşaması olduğu durumudur. Büyük şirketlerin *start-up*'lara destek verdiği stratejik iş birlikleri, potansiyel olarak bir birleşme-devralma senaryosuna dönebilmektedir⁴³.

Start-up'lar, çoğu kez, buluşlarını entegre edebilecekleri, büyük ölçekli operasyonları olan güçlü bir partner arayışındadırlar ve buluşlarını da hâkim durumdaki teknolojiyi geliştirecek yönde yapma eğilimindedirler⁴⁴. Bu nedenle, *start-up* devralmaları genellikle, devralan şirket ile *start-up* arasında geçmişten gelen, uzun dönemli bir beraberlik sonrasında söz konusu olmaktadır. Örneğin, *SteelBrick* isimli 6 yaşındaki bulut-tabanlı yazılım *start-up*'ı, *Salesforce* tarafından satın alınmadan evvel, işini *Salesforce*'nin satış ekipleri için geliştirdiği yazılım üzerine kurmuştur ve *Salesforce* ile aktif iş birliği halindedir. Devralma işleminin gerçekleştiği esnada *start-up* zaten *Salesforce*'un risk sermayesi kolu tarafından desteklenir durumdadır. Benzer şekilde, bir *start-up* olarak başlayan *LinkedIn*, nihayetinde kendisini satın alan *Microsoft* ile uzun yıllar boyunca güçlü bir iş birliği yapmıştır⁴⁵.

Son olarak, *Amazon*'un, bulut işinin müşterisi durumundaki çok sayıda *start-up*'a yatırım yaptığı bilinmektedir. *Amazon*, *start-up*'ların *Amazon Web Services*'i kullanma yoğunluklarına bakarak, hangi *start-up*'ların daha revaçta olduğunu saptamakta ve gelecek vaat eden *start-up*'lara erken aşamada yatırım yapma şansı bulmaktadır. Bu imkân, *Amazon*'a, yatırım kararlarında risk sermayesi şirketlerinin

⁴¹ Fletcher, A. (2020). *Amelia Fletcher on challenges raised by nascent and killer acquisitions*. OECD Competition Division. Erişim Tarihi: 11.4.2022, <https://www.youtube.com/watch?v=3jxYEtIGikU>

⁴² Bryan, K. ve Hovenkamp, E. (2019a). *Antitrust limits on startup acquisitions*. Review of Industrial Organization, Forthcoming, Erişim Tarihi: 12.4.2022, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3350064

⁴³ Norwest (2018). *Top mergers and acquisition strategies for startup founders and CEOs*. Erişim Tarihi: 12.4.2022, <https://www.nvp.com/blog/top-mergers-acquisition-strategies-startup-founders-ceos/>

⁴⁴ Bryan ve Hovenkamp (2019a).

⁴⁵ Kim, E. (2015). *Salesforce just bought a 6-year-old startup for \$360 million*. Erişim Tarihi: 12.4.2022, <https://www.businessinsider.com/salesforce-just-bought-a-6-year-old-startup-for-360-million-2015-12> ; Norwest (2018).

sahip olmadığı kıymetli bir iç görüş sunmaktadır. *Amazon*'un erken dönemde gözüne kestirerek yatırım yaptığı *start-up*'lar, ilerleyen dönemde *Amazon* tarafından devralma işlemlerine konu olabilmektedir⁴⁶.

Görüldüğü üzere, büyük bir yerleşik şirketin bir *start-up*'ı devralmasının ardında farklı amaçlar söz konusu olabileceğinden, devralma işleminin rekabet üzerindeki olumlu/olumsuz etkilerinin ortaya konulmasında, Rekabet Kurumu'nun işlemin gerekçesini sorgulamasının yerinde ve gerekli olduğu düşünülmektedir.

Etkinliklerin Değerlendirilmesi

Yatay BD Kılavuzu'nda, *start-up* devralmalarında ortaya çıkabilecek etkinlik kazanımlarına örnek olarak, *start-up*'ın ürününün, devralan tarafın mevcut ürününe önemli bir girdi olarak katkı sağlayabileceği durumlar verilmektedir. Yerleşik şirketin mevcut ürün veya hizmetine entegre edilerek mevcut ürün veya hizmetin performansını artıracak ürün veya hizmetlerin de bu kapsamda değerlendirilebileceği düşünülmektedir. Kurum ayrıca, devralmanın, inovatif bir ürünün pazara ulaşması ihtimalini artırması ve tüketiciye fayda sağlayan yatırımları teşvik etmesi gibi yararlarının da etkinlik kazanımı altında dikkate alınabileceğini ifade etmektedir.

Öte yandan Kurum, *start-up*'ın potansiyel rakip olması ve ürününün, devralan tarafın ürününe ikame nitelik teşkil etmesi hallerinde, ortaya çıkabilecek etkinliklerin kapsamının daralacağını belirtmektedir. Yine, *start-up* devralma işleminin, inovasyon üzerindeki etkilerinin de, ortaya çıkacak etkinliklerinin kapsamının takdirinde dikkate alınması gereken bir unsur olduğu ifade edilmektedir.

Batan Firma Savunması

Yatay BD Kılavuzu'nda, “batan firma savunması”na ilişkin olarak, önceki versiyondaki düzenleme yerini korumaktadır. Buna göre, “batan firma” devralmasının söz konusu olduğu durumda, işleme izin verilmesi bile piyasadaki rekabetin düzeyi, en az işleme izin verilmesi durumunda olduğu ölçüde azalacaksa, rekabeti azaltıcı etki doğuran bir devralma işlemine izin verilebileceği düzenlenmektedir. Bu çerçevede, karşıolgusal analizde, yani işlemin gerçekleşmediği durumda, tüketiciler daha iyi bir durumda değilse, rekabet otoritesi “batan firma savunması”nı kabul edecektir⁴⁷. Yatay BD Kılavuzu çerçevesinde

⁴⁶ Barr, A. (2011). *Feature-Amazon finds startup investments in the 'cloud'*. Erişim Tarihi: 12.4.2022, <https://www.reuters.com/article/amazon-cloud/feature-amazon-finds-startup-investments-in-the-cloud-idUSN1E7A727Q20111109> ; *Amazon*'un bu çapraz-kaldıraç avantajı, rekabet hukukunun yakalayamadığı bir açık olarak değerlendirilmektedir. Khan (2017).

⁴⁷ Geradin, D. ve Girgenson, I. (2012). The Counterfactual Method in EU Competition Law: The Cornerstone of the Effects-Based Approach Inside J. Bourgeois (Ed.), D. Waelbroeck (Ed.), *Ten Years Of Effects-Based Approach in EU Competition Law: State Of Play And Perspectives* (p. 211-241). Belgium: Bruylant.

Kurul, batan firma savunmasının dikkate alınabilmesi için bazı koşulların varlığının işlem taraflarınca gösterilmesini şart koşturmaktadır: Batan firma olduğu iddia edilen teşebbüsün, yaşadığı finansal güçlükler nedeniyle, bir başka teşebbüsün kontrolüne geçmediği takdirde yakın gelecekte piyasa dışına çıkma mecburiyetinde olması; devir işlemi haricinde rekabeti daha az kısıtlayıcı başka bir alternatif yol bulunmaması ve işleme izin verilmemesi halinde, batan firma olduğu iddia edilen teşebbüsün varlıklarının kaçınılmaz biçimde piyasa dışına çıkacak olması.

Avrupa Birliği (AB) uygulamasına bakıldığında, Komisyon’un, 1993 tarihli *Kali+Salz*⁴⁸ kararında “batan firma savunmasını” ilk kez kabul ettiği, ancak zaman içinde yaklaşımını önemli ölçüde geliştirdiği görülmektedir. Komisyon, karşıolgusal analizinde daha dinamik ve ileriye dönük bir yaklaşım benimsemiş ve tarafların pazardaki varlıklarını genişletme veya küçültme planlarını da dikkate almaya başlamıştır. Örneğin, *Teva/Ratiopharm*⁴⁹ kararında Komisyon, devralma konusu jenerik ilaç üreticisinin, büyük olasılıkla yakın gelecekte üretim tesislerinden birini kapatacağını ve belirli ürün pazarlarından çıkacağını tespit etmiştir. Bu kapsamda Komisyon bu bilgiyi kullanarak, karşıolgusal analizde *Ratiopharm*’ın zaten ilgili pazarlardan çıkacağı ve dolayısıyla da söz konusu pazarlarda bir örtüşme olmadığı sonucuna ulaşmıştır⁵⁰.

Bir başka yakın tarihli “batan firma savunması” kararı, Nisan 2020’de Birleşik Krallık’ta *Amazon*’un *Deliveroo*’yu devralması işlemine ilişkindir. *Deliveroo*, 2013 yılında kurulan ve Mayıs 2019 itibarıyla “yemek dağıtımında devrim yaratan” firma olarak anılan bir online yemek dağıtım şirkettir. *Amazon*, Mayıs 2019’da yaptığı yatırımla, *Deliveroo*’yu İngiltere’nin o tarihteki en büyük “unicorn” teknoloji start-up’ı haline getirmiştir⁵¹. Birleşik Krallık rekabet otoritesi *CMA* (“*Competition and Markets Authority*”), Temmuz 2019’da *Amazon*’un *Deliveroo*’nun bazı haklarını ve azınlık hisselerini devralma işlemine yönelik bir ilk inceleme başlatmıştır. Bu ilk incelemede *CMA*, işlemin, *Amazon*’un online yemek dağıtım pazarına yeniden girmesine engel olabileceğini ve online market alışverişi dağıtım pazarındaki varlığını daha da güçlendirebileceğini değerlendirmiş ve Aralık 2019’da konuyu nihai incelemeye almıştır. *CMA*’ın Mayıs 2020’de yayınladığı belgeler, Covid-19 salgını öncesinde *Amazon*’un, (2018’de çıkış yaptığı) online yemek dağıtım platformu pazarına yeniden giriş yapma niyeti olduğunu göstermektedir. *CMA* ayrıca, *Deliveroo*’nun, kilit bazı iş birliklerine girdiği online market alışverişi segmentinde “iddialı planları” olduğunu tespit etmiştir. *CMA*, bu bulguların, iki teşebbüsü yakın rakipler haline getirdiği değerlendirmesinde bulunmuştur⁵².

⁴⁸ Case 94/449/EC, European Commission Decision of 14 December 1993, *Kali & Salz*.

⁴⁹ Case COMP/M.5865, European Commission Decision of 3 August 2010, *Teva/Ratiopharm*.

⁵⁰ Geradin ve Girgenson (2012).

⁵¹ Ghosh S. (2019). *How Deliveroo went from being the idea of a hungry banker to a \$2 billion food delivery giant with backing from Amazon*. Erişim Tarihi: 9.4.2022, <https://www.businessinsider.com/deliveroo-history-and-timeline-2018-9>

⁵² *CMA* (2020a). *Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo Provisional findings report*. Erişim Tarihi: 9.4.2022,

Diğer taraftan, Mart-Nisan 2020’de *Deliveroo*, CMA’ya bir dilekçe sunarak Covid-19 salgınının işlerini çok olumsuz etkilediğini ve *Amazon*’un yatırımını alamadığı takdirde iflas edip piyasa dışına çıkacağını bildirmiş ve bu iddiasını, finansal danışmanlarından gelen yorumlarla desteklemiştir⁵³.

CMA, nihai incelemesinde, *Deliveroo*’nun pek çok açıdan çok başarılı bir şirket olmakla birlikte, gelişmekte olan bir *start-up* olması nedeniyle, faaliyetlerinin devamı için sürekli bir yatırıma özellikle muhtaç durumda olduğu tespitini yapmıştır. Covid-19 döneminde restoranların kapanması nedeniyle düşüşe geçen online yemek dağıtım işini, online market alışverişi işini büyüterek telafi etmeye çalışan *Deliveroo*, satışların sınırlı seviyede kalması nedeniyle bunu başaramamıştır. Önemli bir ek yatırım alamaz ise, *Deliveroo*’nun pazardan çıkmasının kaçınılmaz olduğunu değerlendiren CMA, Covid-19 salgını dolayısıyla bu tarz bir yatırımın gerçekçi olarak ancak *Amazon* tarafından yapılabileceğine kanaat getirmiş ve işleme geçici olarak izin vermiştir⁵⁴.

Bu geçici iznin ardından CMA, Ağustos 2020’de verdiği nihai kararında ise, *Amazon*’un, *Deliveroo*’nun %16 oranındaki hissesini devralmasının, teşebbüslerin rekabet etme güdüsünü dikkate değer ölçüde azaltmayacağı ve dolayısıyla da işlemin etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı değerlendirilmesi ile işleme izin vermiştir⁵⁵.

Amazon/Deliveroo kararını da dikkate alarak, *start-up*’ların, faaliyetlerini sorunsuz bir şekilde devam ettirebilmeleri için sürekli bir yatırıma ve devamlı bir fonlamaya ihtiyaç duymaları nedeniyle, riskler karşısında özellikle kırılabilir olduğunu söylemek mümkündür. *Deliveroo*’nun durumunda olduğu üzere, çok başarılı bir *start-up* bile, özellikle kriz dönemlerinde sorun yaşayabilir ve kolaylıkla, batan firma savunmasının konusu haline gelebilir. Bu durum, *start-up* devralma işlemlerini her halükârda rekabet otoritesi denetimi altında tutmanın önemine ve BD Tebliği’ndeki değişikliğin yerindeliğine işaret etmektedir. Yatay BD Kılavuzu’nda batan firma savunması kapsamında *start-up* devralmalarına özgü yeni bir düzenleme söz konusu olmamakla beraber, bu savunma, yatırımcıların devamlı fonlamasına

https://assets.publishing.service.gov.uk/media/60b8e10fd3bf7f4bcc06520a/Provisional_Findings_Report_2.pdf

⁵³ CMA (2020a).

⁵⁴ CMA (2020a). Bu noktada, Covid-19 salgını dolayısıyla karantinede bulunan tüketiciler açısından *Deliveroo*’nun sağladığı hizmetin öneminin de CMA’ın işleme hızlıca geçici izin vermesinde etkili olduğu değerlendirilmektedir. Porter, J. (2020). *Amazon gets approval for UK food delivery investment as pandemic hammers industry*. Erişim Tarihi: 9.4.2022, <https://www.theverge.com/2020/4/17/21225099/amazon-deliveroo-investment-funding-food-delivery-restaurant-industry>

⁵⁵ CMA (2020b). *Anticipated acquisition by Amazon of a minority shareholding and certain rights in Deliveroo Final report*. Erişim Tarihi: 9.4.2022,

https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5f297aa18fa8f57ac287c118/Final_report_pdf_a_version_----.pdf

bağımlı ve krizler karşısında özellikle kırılgan durumdaki *start-up*'lar bakımından bundan böyle bilhassa gündeme gelebilecektir.

Pazar Tanımları ve Pazar Payları

Rekabet Kurumu, *start-up* devralma işlemlerinin değerlendirilmesinde, mevcut pazar tanımının ve pazar paylarının, halihazırdaki rekabetçi manzarayı ortaya koymakla beraber, gelecekte ortaya çıkması muhtemel rekabet kısıtlarını yansıtmakta yetersiz olduğunu ve bu nedenle de yanıltıcı olmasının muhtemel olduğunu dile getirmektedir. Bu durum, *start-up* devralma işlemlerinin analizinde, statik bir analizden ziyade dinamik bir analizi gerekli kılmakta; kesin pazar tanımları yapmaktan ve bu tanımlar üzerinden yapılacak pazar payı hesaplamalarına göre hareket etmekten uzak durmayı zorunlu hale getirmektedir.

Start-up devralmalarının büyük çoğunluğu, ilgili pazarların tanımlanmasının daha güç olduğu teknoloji pazarlarında gerçekleşmektedir. Avrupa Komisyonu Dijital Raporu (*The EC Digital Report*)⁵⁶ dijital dünyadaki pazarların sınırları çoğu kez bulanık olduğundan, iyi tanımlanmış pazarların belirlenmesinin daha zor olduğunu ortaya koymaktadır. Bağımsız ilgili pazar tanımlarını içeren geleneksel yaklaşımın aksine, özellikle platformlar bakımından, pazarların karşılıklı bağımlılığı, yapılacak analizlerin önemli bir kısmını oluşturmaktadır. İnovasyona ve sürekli değişen pazar yapılarına bağlı olarak yayılma etkileri fazla olmakta ve bir devralma işlemi, rahatlıkla farklı pazarları ve oyuncuları etkileyebilmektedir. Yine, dinamik pazar yapıları, geçişken, sık değişkenlik gösteren ikame ilişkilerine ve farklı hizmetler arasında muhtemel kısmi örtüşmelere neden olabildiğinden, yapılacak pazar tanımı hatalı olabilecektir. Tüketici gözündeki ikame ürün ve hizmetlere ilişkin algılar zamanla değişebileceğinden, mevcut tüketici tercihleri baz alınarak yapılacak çıkarımlar Tip-1 (*false positive*) veya Tip-2 (*false negative*) hatalara sebebiyet verebilecektir⁵⁷. Bu nedenle de, bu tür piyasalarda, pazar tanımına daha az önem atfedilmesi ve daha ziyade zarar teorilerine odaklanması önerilmektedir.

Bu noktada, Komisyon'un çok tartışılan *Facebook/Whatsapp*⁵⁸ izin kararındaki pazar tanımına değinmenin yerinde olduğu düşünülmektedir. Söz konusu kararda Komisyon, net ve bağlayıcı bir ilgili ürün pazarı tanımlamayı, ilgili dosya bazında yapılacak değerlendirmeler açısından gerekli görmemiş ve ilgili ürün pazarı tanımını açık bırakmıştır. Öte yandan, devralma işleminin etkilerini değerlendirirken, tüketici iletişim sistemleri bakımından en dar ilgili ürün pazarı tanımı olan “akıllı telefonlar için kullanıcı iletişim uygulamaları pazarı”nı dikkate almayı seçmiştir. Komisyon, *Facebook*'un ana pazarında, *Whatsapp* ile *Facebook*'un aslında doğrudan rekabet halinde olmadığını belirtmektedir. *Whatsapp*, dört başı mamur bir sosyal ağ hizmeti sunmamakta; yalnızca, akıllı telefonlar için kullanıcı iletişim uygulaması hizmeti

⁵⁶ Cremer vd. (2019).

⁵⁷ Cremer vd. (2019).

⁵⁸ Case COMP/M.7217, European Commission Decision of 3 October 2014, *Facebook/ Whatsapp*.

vermektedir. Komisyon, iki hizmeti karşılaştırırken “belli örtüşmeler” ve “işlevsellikler bakımından bulanıklaşan sınırlar” tespit etmiş; fakat, sosyal ağ hizmetlerinin daha geniş ve zengin bir hizmet seti ve sosyal deneyim sunması yönüyle önemli farklılıklar da görmüştür. Devralma tarihinde, sınırlı işlevselliğe sahip olan *Whatsapp*, bu daha geniş pazarda *Facebook*'un yakın bir rakibi durumunda değildir. *Whatsapp*, *Facebook* ile, *Facebook* ekosisteminin yalnız belli bir segmentinde rekabet etmekte olup, bu segmentte başka rakipler de mevcuttur. Zaten bu segment, kendi başına bağımsız bir ilgili ürün pazarını da oluşturmaktadır.

Facebook/Whatsapp kararındaki pazar tanımları, Komisyon'un, kişisel veriler bakımından potansiyel bir pazarın varlığını dikkate almamış ve pazar tanımlarını tümüyle, ilgili platformlarca sunulan hizmetler üzerinden yapmış olması nedeniyle çokça eleştirilmektedir. Her ne kadar ilgili tarihte veri arz veya talebi olmasa da, veri için ek bir ilgili pazar tanımı ve analizi yapılmış olması gerektiği dile getirilmektedir⁵⁹.

Bu kapsamda, Rekabet Kurumu'nun Yatay BD Kılavuzu'nda işaret ettiği üzere, mevcut pazar tanımlarının, yakın gelecekte ortaya çıkması muhtemel pazarları kapsam dışında bırakması ve olası rekabetçi endişelerin gözden kaçmasına yol açması ihtimali nedeniyle, *start-up* devralmaları bakımından, geleneksel deterministlik yaklaşım yerine, daha esnek ve geleceğe dönük bir yaklaşımın uygun olacağı düşünülmektedir. Bu çerçevede, *start-up* devralmalarının değerlendirilmesinde, çok sayıda olası ilgili pazarın dikkate alınmasının ve yapılacak analizlerde her bir olası pazar için işlemin etkilerine bakılmasının, hata riskini azaltacağı değerlendirilmektedir.

İnovasyon ve Tüketici Verisi İle Bağlantılı Etkiler

Kurum, Yatay BD Kılavuzu'na eklediği bir diğer başlık altında, inovasyon ve tüketici verisi üzerindeki olası rekabet karşıtı etkileri, Kurul'un birleşme-devralma işlemlerini incelerken dikkate alacağı hususlar kapsamında ele almaktadır.

Kurum, tüketici verisiyle bağlantılı etkiler bağlamında; bazı durumlarda ilgili pazar olarak belirlenen pazarlarda o aşamada büyük varlık gösteremeyen şirketlerin, sahip oldukları ekosistemler ve veri seti sayesinde aslında o pazarda tahmin edilenden daha güçlü bir konumda olabileceğini belirtmektedir. Önceki başlık altında yer verilen *Facebook/Whatsapp* kararı tam da bu durumun bir örneğini teşkil etmektedir. Söz konusu kararda kilit noktası olan kişisel veri konusu, bilhassa dijital piyasalar yönünden, birleşme-devralma taraflarının örtüşen veya tamamlayıcı nitelikte bir ilgili ürün pazarı bulunmasa dahi, yapılacak inceleme esnasında dikkate alınması gereken alternatif bir ilgili pazarı teşkil edebilmektedir.

⁵⁹ Graef, I. (2018). When Data Evolves into Market Power – Data Concentration and Data Abuse under Competition Law Inside M. Moore (Ed.), D. Tambini (Ed.), *Digital Dominance: The Power of Google, Amazon, Facebook, and Apple* (p. 71-97). US: Oxford University Press.

İnovasyonla bağlantılı etkiler konusunda ise, ilgili ürün pazarında faaliyeti olmayan ancak inovasyon faaliyetlerinde kullanılan varlıklara sahip olan teşebbüslerin de rakip olarak değerlendirilebileceği belirtilmektedir. Bu çerçevede, BD Tebliği'ndeki yeni düzenlemeyle mümkün kılınan, Türkiye'de Ar-Ge faaliyeti olan, ancak -henüz- bir ürün veya hizmeti bulunmayan *start-up*'ların devralınması işlemleri bakımından, inovasyon rekabeti üzerindeki net etkilerin analizde dikkate alınması mümkün kılınmaktadır.

Kurum, inovasyon rekabetinin dinamiklerine yönelik analizde; işlem taraflarının yürüttüğü inovasyon faaliyetlerinin örtüşme ya da tamamlayıcılık ölçüsünün, işlem sonrası oluşan teşebbüs üzerinde inovasyon rekabeti baskısı olup olmayacağı ve inovasyon önündeki engellerin önemli taşıyacağını dile getirmektedir. Yine, bu çerçevede, pazar gücü ve rekabet analizinde, teşebbüslerin ilgili ürün pazarındaki pazar paylarından ziyade, patent sayısı, patentlerin niteliği, Ar-Ge laboratuvarlarının ve çalışanların sayısı gibi inovasyon bazlı değişkenlerin esas alınacağı ifade edilmektedir.

Yatay BD Kılavuzu'na eklenen bu başlık ile, Kurul'un, birleşme-devralma işlemlerinin değerlendirilmesinde, inovasyon ve tüketici verisinin birer ilgili ürün pazarı olarak tanımlamasının zemini hazırlanmış ve yapılacak etki analizinin ana hatları çizilmiş olmaktadır. Bu çerçevede, geliştirilmiş bir ürünü-hizmeti bulunmayan fakat Türkiye coğrafi pazarında Ar-Ge faaliyeti olan *start-up*'ların devralınması işlemlerinde, örtüşen veya tamamlayıcı ilgili ürün pazarlarının bulunmadığı işlemler bakımından, inovasyon ve tüketici verisi unsurlarının ilgili pazar olarak dikkate alınması ve bu pazarlar üzerindeki etkilerin incelenmesi mümkün kılınmaktadır.

Yatay Olmayan BD Kılavuzu

Rekabet Kurumu, Yatay Olmayan BD Kılavuzu'nda, dikey birleşme-devralma işlemleri ile çok pazarlı (konglomera) birleşme-devralma işlemlerinin Kurul tarafından değerlendirilmesinde dikkate alınacak temel prensipleri ortaya koymaktadır. Yatay BD Kılavuzu'nun aksine, Yatay Olmayan BD Kılavuzu'nda, *start-up*'ların devralınması işlemlerine yönelik özel başlıklar bulunmamaktadır.

Bununla birlikte, Yatay Olmayan BD Kılavuzu'nda, dikey birleşmeler sonrasında alt pazardaki rakiplerinin sağlayıcısı konumuna gelen teşebbüslerin, rakiplerin faaliyetlerine dair hassas ticari bilgilere sahip olabileceği ifade edilmekte ve bu tür bir durumun özellikle dijital pazarlar bakımından doğurabileceği rekabeti sınırlayıcı etkiler tartışılmaktadır. Bu kapsamda, dijital platformlar bakımından veriye erişimin engellenmesi; ilgili pazarda, alt pazarda veya ilişkili pazarlarda hizmet sunmak isteyen teşebbüslerin faaliyetlerini sınırlayabilecek, kullanıcıların rakip platformlara geçiş maliyetleri ile yeni oyuncuların pazara giriş maliyetlerini artırabilecek ve bu yollarla pazarın kapanmasına neden olabilecektir. Rekabet Kurumu'nun, yerleşik firmaların sahip olduğu verilerin, bilhassa dijital pazarlarda önemli bir rekabet

avantajı oluşturduğu ve söz konusu veriye erişimi veya bu ölçekte veriyi tek başına toplama imkânı olmayan teşebbüsler bakımından pazara giriş ve pazarda büyüme engeli teşkil ettiği değerlendirilmesinden yola çıkarak, özellikle dijital pazarlardaki birleşme-devralma işlemleri sonucunda, pazarda faaliyet gösterebilmek için anılan verilere ihtiyaç duyan *start-up*'ların pazar dışında kalıp kalmayacağına da analizlere konu edileceğini söylemek mümkündür.

Kurum'un Yatay Olmayan BD Kılavuzu'nda belirttiği üzere, genel olarak, yatay olmayan birleşmelerin yatay birleşmelere kıyasla etkin rekabeti önemli ölçüde azaltma ihtimalinin daha düşük olduğu ve ortaya çıkaracağı etkinliklerin daha fazla olduğu kabul edilmektedir.

Öte yandan, dikey veya konglomera birleşmeler ilk bakışta daha rekabetçi görünseler de, *start-up* devralmalarında birtakım olumsuz etkiler söz konusu olabilecektir. Devralan yerleşik teşebbüsün ve *start-up*'ın faaliyet gösterdiği pazarlar arasında örtüşme bulunmasa dahi, işlem sonucunda, devralan şirketin kontrol ettiği ve hâkim durumda olduğu ekosisteme giriş engellerini artırıcı ve/veya pazarda büyümeyi güçleştirici ve bağımsız inovasyon ihtimalini azaltıcı bazı muhtemel etkilerden bahsedilmektedir⁶⁰. Bu bağlamda, Rekabet Kurumu'nun, *start-up*'ların yatay olmayan birleşme-devralma işlemleri ile devralınmasında da ek birtakım analizler yaparak, işlemin özellikle inovasyon ve pazara yeni girişler üzerindeki etkilerini dikkate almasının gerekli olduğu düşünülmektedir.

Sonuç

Start-up'ların, piyasalarda inovasyonun tetikleyicisi ve yerleşik şirketler üzerinde önemli bir rekabetçi baskı unsuru olduğunun kabulü, rekabet hukukunda görece yeni bir olgudur. Modern rekabet hukuku, yerleşik şirketlerin pazar gücünün pazara yeni girişler vesilesiyle disipline edileceğine fazlaca güvendiği ve aşırı bir düzenleme yapmaktansa, düzenleme eksikliğinden kaynaklı hata risklerini aldığı yönünde eleştirilere konu olmuştur. Bununla beraber, özellikle son dönemde, teknoloji pazarlarında yoğunlaşan *start-up* devralma işlemlerinin rekabet otoritelerinin denetiminden kaçmasının yarattığı olumsuz etkiler, rekabet hukuku uygulamasındaki açıklara müdahale edilmesini gerekli kılmıştır.⁶¹ Rekabet otoriteleri, özellikle dijital piyasalar bakımından, rekabet hukukundaki gedikleri kapamanın en doğru yolunu bulma çabası içindedir.

Gelinen noktada, Rekabet Kurumu'nun özellikle BD Tebliği ve Yatay BD Kılavuzu'nda yapmış olduğu değişikliklerle net biçimde ortaya koyduğu uygulama tercihinin, çok olumlu bir gelişme olduğu düşünülmektedir. Kurum'un tüm *start-up*

⁶⁰ Cremer vd. (2019).

⁶¹ Bryan, K. ve Hovenkamp, E. (2019b). *Startup acquisitions, error costs, and antitrust policy*. University of Chicago Law Review, Forthcoming, Erişim Tarihi: 9.4.2022, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3376966

devralma işlemlerini denetlemeye başlamasıyla birlikte, daha evvel rekabet hukuku denetiminden kaçan işlemlerin rekabet üzerindeki etkilerinin incelenmesi mümkün olacak, etkin rekabeti önemli ölçüde sınırlandıran işlemlere engel olunabilecektir.

Yapılan değişikliğin bir olumlu etkisi de, *start-up*'lara fon tahsis eden risk sermayesi şirketlerinin ve melek yatırımcıların, büyük yerleşik şirketlerce devralınma potansiyeli yüksek olan *start-up*'lar yerine, tüketici faydası yüksek olan *start-up*'lara yatırım yapmayı tercih etmesi olabilecektir⁶². Yatırımın olası geri dönüşünü hesaplayarak *start-up*'lara fon sağlayan yatırımcılar, rekabeti kısıtlayacağı gerekçesiyle piyasadan “çıkış”ı Kurul tarafından engellenebilecek bir *start-up* yerine, Kurul'dan rahatlıkla izin alabilecek bir “çıkış” yapma ihtimali yüksek olan bir *start-up*'a yatırım yapmayı seçebilecektir.

Bu noktada, Kurum'un fiili uygulamasının kritik olduğu da vurgulanmalıdır. Büyük yerleşik şirketler karşısındaki önemli bir rekabetçi gücü ortadan kaldıran birleşme-devralma işlemlerine, öldürücü devralmalara, potansiyel rekabeti ortadan kaldırarak pazarı rakipleri kapatan işlemlere müdahale edilirken; inovasyonu ve yatırımı destekleyici, rekabet yanlısı işlemlerin engellenmiyor olması çok önemlidir. *Start-up* yatırımcıları, rekabet otoritelerinin, erken-dönem teknolojileri değerlendirmekte görece yetersiz kaldığı görüşünü dile getirmekte ve alınacak hatalı kararların olası olumsuz etkilerine dikkat çekmektedir⁶³. Bu çerçevede, Kurum'un tüm *start-up* devralmalarını denetim altına alacak oluşunun memnuniyetle karşılandığı belirtilmekle beraber, uzun dönemde inovasyonu, yatırımları, *start-up* kurma güdüsünü ve dolayısıyla da rekabeti caydırmamak adına, aşırı müdahaleden kaçınılması gerektiği de ifade edilmelidir.

⁶² Bryan ve Hovenkamp (2019a).

⁶³ Waters (2020).