

Rekabet Kurumu Başkanlığından;

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-4-025
Karar Sayısı : 24-41/979-473
Karar Tarihi : 10.10.2024

(Devralma)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK,
Rıdvan DURAN

B. RAPORTÖRLER : Bilge YILMAZ, Emine YAŞAR, Sadiye Sıla BAKIRCI

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - PPR Holding Anonim Şirketi
Temsilcileri: Recep GÜNDÜZ, Başak YURTTAŞ
Burhaniye Mahallesi, Atilla Sokak No: 7/1 Üsküdar, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Hisselerinin belli bir kısmına sahip olan A Grubu pay sahipleri ile hisselerinin belli bir kısmına sahip olan C grubu pay sahipleri tarafından ortak kontrol edilen Laplace Analytics Finansal Teknolojiler AŞ'nin bir kısım hissesinin, hâlihazırda C grubu pay sahibi olarak şirketin hisselerinin belli bir kısmına sahip olan ve Ahmed Faruk KARSLI tarafından kontrol edilen PPR Holding AŞ tarafından devralınması suretiyle Laplace Analytics Finansal Teknolojiler AŞ üzerinde tek kontrol tesis edilmesi işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 01.07.2024 tarih ve 53385 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri 22.07.2024 tarihli ve 54260 sayılı, 24.07.2024 tarihli ve 54347 sayılı, 14.08.2024 tarihli ve 55226 sayılı, 04.09.2024 tarihli ve 55906 sayılı, 11.09.2024 tarihli ve 56145 sayılı, 27.09.2024 tarihli ve 56768 sayılı yazılar ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 08.10.2024 tarihli ve 2024-4-025/Öİ sayılı 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 bildirimde, hisselerinin %68'ine sahip olan A grubu pay sahipleri ile hisselerinin %30'una sahip olan C grubu pay sahipleri tarafından ortak kontrol edilen Laplace Analytics Finansal Teknolojiler AŞ'nin (FINFREE) hisselerinin %85'inin, hâlihazırda C grubu hissedarı olarak FINFREE hisselerinin %15'ine sahip olan ve Ahmed Faruk KARSLI tarafından kontrol edilen PPR Holding AŞ (PPR HOLDİNG) tarafından devralınması suretiyle FINFREE üzerinde tek kontrol tesis edilmesi işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirime konu işlemin incelenmesi sırasında (.....) tarafından işleme yönelik endişelerinin ifade edildiği gizlilik talepli bir başvuru yapılmıştır. Başvuruda özetle;
- FINFREE'nin kendisini "yeni nesil borsa yatırım uygulaması" olarak tanımladığı,

- FINFREE'nin Apple'ın uygulama mağazası App Store'da uygulama geliştirici olarak kayıtlı 2 adet uygulamasının bulunduğu,
- Söz konusu uygulamalardan ilkinin "*Finfree: Stocks & Investment*" başlıklı ve finans kategorisinde bulunan yatırıma dair eğitim, temel analiz, portföy takibi gibi ihtiyaçları sunan bir platform olduğu, FINFREE üzerinden ayrıca hisse alımı ve satımı (yatırım) da yapılabilmekte olduğu ve bu kapsamda (.....) üzerinden açılan yatırım hesabının, bir başka uygulamaya ihtiyaç duymadan FINFREE üzerinden yönetilebildiği,
- Uygulamalardan ikincisinin ise "*Holder: Stock Market Game*" başlıklı ve "finans" kategorisinde bulunan bir oyun olduğu, bu uygulamanın da esasen FINFREE'nin uygulamasının içine gömülü bir sanal yatırım oyunu olduğu ve bu oyun kapsamında kullanıcıların sanal portföylerine tanımlanan 100.000 sanal para ile borsayı öğrenmesinin amaçlandığı,
- Kullanıcıların FINFREE'nin uygulamalarını yatırımcı olarak kullanmaya başladıktan sonra, borsadaki şirketlerin verilerine ve analizlerine erişerek yatırım yapmayı düşündükleri şirketler hakkında bilgi edinebildiği ve portföylerini Excel gibi başka uygulamalarda tablolar oluşturmaya gerek olmadan takip edebildiği,
- İlk bakışta borsada yatırım yapılabilmesine olanak sağlayan ve FINFREE'nin rakibi olabilecek başka birçok kuruluş (bankalar, aracı kuruluşlar vs.) ve uygulama olabileceği düşünülebilecekse de FINFREE'nin sunduğu yukarıda belirtilen özelliklerin tamamını bir arada sunan başka bir süper yatırım uygulamasının bulunmadığı,
- Diğer taraftan, genel olarak yatırım uygulamalarının, genellikle profesyonel yatırımcıların veya kuruluşların ancak bir lisans alarak kullandıkları uygulamalar olduğu ve bu uygulamalara ödenen tutarların da çok yüksek tutarlarda olabildiği,
- FINFREE'nin ise özellikle piyasada en güçsüz konumda olan bireysel yatırımcılara ücretsiz veya en pahalı paketi (*premium paket*) 250 Türk Lirası'na sunduğu,
- Dolayısıyla hem sunulan özellikler hem de fiyatlar açısından piyasadaki geleneksel yatırım uygulamalarının FINFREE ile aynı pazarda olmadıklarının düşünüldüğü,
- Nitekim FINFREE'nin kurucuları tarafından yapılan açıklamada da FINFREE'nin tam olarak bir rakibi olmadığından hareketle FINFREE'nin faaliyet gösterdiği pazarda bugün itibarıyla kayda değer bir pazar payının olduğu ve hatta hâkim durumda bulunduğu tahmin edildiği,
- Papara Elektronik Para AŞ'nin (PAPARA) elektronik para piyasasında açık ara lider olduğunun bilindiği,
- Kurul kararlarında, FINFREE'nin en genel olarak faaliyet gösterdiği yazılım geliştirme ve destek hizmetleri pazarı ile ödeme hizmeti sunan teşebbüslerin faaliyetleri arasında dikey yönlü bir ilişkinin bulunduğu belirtilmiştir,
- Dolayısıyla söz konusu işlem kapsamında da öncelikle FINFREE ve PAPARA arasındaki dikey yönlü ilişkinin incelenmesinin önem teşkil ettiği,
- Bunun başta FINFREE'nin kurucularının iddia ettiği gibi rakipsiz bir platformda yalnızca PAPARA'nın kullanılması ve bağlama/paket satış uygulamaları ile

kullanıcıların verilerinin birleştirilerek piyasa gücünün artırılması gibi konglomera etkinin farklı görünümüleri olabileceği,

- İşlem sonrasında PAPARA'nın, kullanıcılar tarafından FINFREE'ye yapılacak ödemelerin veya FINFREE üzerinden yapılan işlemlere (hisse alımı ve satımı) ilişkin ödemelerin sadece PAPARA üzerinden yapılmasını zorunlu tutması durumunda, PAPARA'nın faaliyet gösterdiği pazardaki rekabetin kısıtlanacağı,
- Bu nedenle PAPARA'nın kendi cüzdan uygulamalarını (veya ekonomik bütünlüğündeki herhangi bir ürün veya hizmeti) FINFREE üzerinden yapılan ödemeler için zorunlu tutmamasının ve talep olması halinde PAPARA'nın, FINFREE üzerinden yapılan işlemlere ilişkin ödemelerin yapılabilmesi için rakiplerine de API sağlanmasının önem taşıdığı,
- Yukarıda bahsedilen senaryo başta olmak üzere, bildirilen işlemin hem dikey hem de konglomera yapısı dolayısıyla ileride bağlama ve paket satış marifetiyle piyasalardaki rekabetin kapatılması riskinin çok kapsamlı bir şekilde analiz edilmesi gerektirdiği,
- Diğer taraftan söz konusu işleme bakıldığında FINFREE'nin uhdesinde kullanıcıların kişisel verilerine, yatırım eğilimlerine ve alışkanlıklarına, portföy büyüklüklerine, hisse alımı ve satımı için kullandıkları ödeme araçlarına ilişkin veriler bulunduğu ve bu verilerin PAPARA için stratejik önemi haiz olduğu,
- Bu nedenle hem FINFREE'nin hem de PAPARA'nın müşterilerine sundukları hizmetler kapsamında topladıkları verilerin incelenmesinin önem arz ettiği,
- Söz konusu verinin doğrudan ve herhangi bir engel olmaksızın PAPARA'nın uhdesine geçmesi durumunda, FINFREE'nin kullanıcılarına ait verilerin, PAPARA tarafından kendi faaliyetleri bakımından pazarlama amaçlı kullanılabileceği,
- Öte yandan, kapsamı net bilinmeyen verilerin de her iki işlem tarafının uhdesinde olma ihtimalinin bulunduğu,
- Bu açıdan, tarafların her ikisine hangi verilere sahip olduklarının araştırılması ve tarafların sahip oldukları bilginin niteliğinin, türünün ve çeşitliliğinin piyasayla paylaşılarak, tarafların muhtemel rekabet karşıtı stratejilerine yönelik bilgi ve/veya öngörü toplanması gerektiği,
- Hâkim durumda bulunan teşebbüslerin farklı mevzuat kurallarına aykırı davranarak bu hâkim durumunu güçlendirmelerinin de genel olarak, hâkim durumun kötüye kullanılması olarak kabul edildiği,
- Alman rekabet otoritesi Bundeskartellamt tarafından Facebook dosyasında, Facebook'un veri koruma mevzuatına aykırı davranarak hâkim durumunu kötüye kullandığı değerlendirildiği,
- Dolayısıyla, anılan işleme, tarafların da piyasa gücünün bulunması sebebiyle veri birleştirme ve işleme perspektifinden bakılması gerektiği,
- Rekabet Kurulunun (Kurul) Meta kararlarında her iki taraftan birinin kullanıcılarına kolaylıkla diğer ürünün kullanılmasını sağlamak adına avantaj sağlanmasının, piyasa gücünün aktarılmasına sebebiyet verebileceği ve kullanıcılara sormadan her iki ürün bakımından tek üyelikle hizmet sağlanmasının ise piyasa gücünün

aktarılmasına sebebiyet vereceği ve bunun da piyasa üzerinde yıkıcı etkileri olabileceğinin değerlendirildiği

ifade edilmiştir.

- (6) Söz konusu başvuruda yer alan iddiaların detaylı olarak incelenmesi adına 12.08.2024 tarihli ve 94139, 94140, 94141 sayılı yazılarla (.....) ünvanlı teşebbüslerden bilgi ve belge talep edilmiş olup ilgili taleplere ilişkin olarak 16.08.2024 tarihli ve 55282 sayılı yazı ile (.....), 19.08.2024 tarihli ve 55326 sayılı yazı ile (.....), 20.08.2024 tarihli ve 55388 sayılı yazı ile (.....), 20.08.2024 tarihli ve 55389 sayılı yazı ile (.....), 20.08.2024 tarihli ve 55396 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55402 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55414 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55414 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55434 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55428 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55433 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55429 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55437 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55438 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55444 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55452 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55455 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55457 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55468 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55467 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55464 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55462 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55460 sayılı yazı ile (.....), 21.08.2024 tarihli ve 55459 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55479 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55482 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55484 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55485 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55486 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55488 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55489 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55493 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55490 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55495 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55516 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55514 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55513 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55518 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55520 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55522 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55525 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55527 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55533 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55532 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55531 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55536 sayılı yazı ile (.....), 22.08.2024 tarihli ve 55473 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55541 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55562 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55586 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55585 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55575 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55572 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55570 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55568 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55567 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55577 sayılı yazı ile (.....), 23.08.2024 tarihli ve 55535 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55611 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55604 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55614 sayılı yazı ile (.....), 27.08.2024 tarihli ve 55629 sayılı yazı ile (.....), 27.08.2024 tarihli ve 55628 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55623 sayılı yazı ile (.....), 27.08.2024 tarihli ve 55622 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55619 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55617 sayılı yazı ile (.....), 26.08.2024 tarihli ve 55616 sayılı yazı ile (.....), 28.08.2024 tarihli ve 55673 sayılı yazı ile (.....), 28.08.2024 tarihli ve 55691 sayılı yazı ile (.....), 28.08.2024 tarihli ve 55700 sayılı yazı ile (.....), 28.08.2024 tarihli ve 55703 sayılı yazı ile (.....), 29.08.2024 tarihli ve 55732 sayılı yazı ile (.....), 06.09.2024 tarihli ve 56000 sayılı yazı ile (.....), 11.09.2024 tarihli ve 56141 sayılı yazı ile (.....), 12.09.2024 tarihli ve 56183 sayılı yazı ile (.....),

23.09.2024 tarihli ve 56589 sayılı yazı ile (.....) tarafından Kurum kayıtlarına intikal ettirilmiştir.

- (7) Dosya kapsamında ayrıca FINFREE ile benzer faaliyetleri bulunduğu belirtilen ve rakip olarak nitelendirilen; (.....) ünvanlı teşebbüslerden 12.08.2024 tarihinde bilgi ve belge talep edilmiş olup ilgili talebe ilişkin olarak çeşitli tarih ve sayılarla cevabi yazılar Kurum kayıtlarına intikal etmiştir. İlaveten FINFREE'nin müşterisi olan (.....) 16.08.2024 tarihinde 94510 sayılı ile bilgi ve belge talep edilmiş olup söz konusu talebe ilişkin olarak 23.08.2024 tarihli ve 55537 sayılı cevabi yazı ile yanıt verilmiştir.
- (8) Bildirim konusu işlemin temelini FINFREE'nin hâlihazırdaki hissedarları Senih Mete DAL, Adnan Can TÜRKAY, Cem ÜNÜVAR, Hüseyin Ömür KARAKUŞ, Vidal ARDİTİ, Oğuzhan AYGÖREN ve INVEO ile PPR HOLDİNG arasında 26.06.2024 tarihinde imzalanan FINFREE Hisselerinin Alım ve Satımına İlişkin Sözleşme (Sözleşme) oluşturmaktadır.
- (9) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında, *"Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; a) İki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da b) 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'nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır."* denilmektedir. Bu kapsamda devre konu FINFREE'nin işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Tablo 1- FINFREE'in Planlanan İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı		İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı	
Hissedar	Hisse Oranı (%)	Hissedar	Hisse Oranı (%)
Senih Mete DAL (A Grubu)	34,00	PPR HOLDİNG	100,00
Adnan Can TÜRKAY (A Grubu)	17,00		
Cem ÜNÜVAR (A Grubu)	17,00		
Hüseyin Ömür KARAKUŞ (B Grubu)	1,20		
Vidal ARDİTİ (B Grubu)	0,60		
Oğuzhan AYGÖREN (B Grubu)	0,20		
INVEO (C Grubu)	15,00		
PPR Holding (C Grubu)	15,00		
TOPLAM	100,00	TOPLAM	100,00

Kaynak: Bildirim Formu.

- (10) Yukarıdaki tabloda işlem öncesi ve işlem sonrasındaki hissedarlık yapısına yer verilen FINFREE'nin, esas sözleşmesinin "Genel Kurul" başlıklı 10. maddesinde belirli konulara ilişkin genel kurul kararları için (.....) pay sahiplerinin (.....) genel kurul toplantısına katılımı ve olumlu oyu şartı bulunduğu ifade edilerek stratejik nitelikteki söz konusu genel kurul kararlarının sıralandığı görülmektedir. FINFREE'nin yürürlükte olan esas sözleşmesinin "Yönetim Kurulu ve Süresi" başlıklı 17. maddesi uyarınca ise FINFREE'nin yönetim kurulunun en az (.....) üyeden oluşacağı, bu üyelerden her zaman (.....) adedinin (.....) pay sahipleri adaylar arasından genel kurulca seçileceği belirtilmektedir. Bununla birlikte, (.....) pay sahiplerinin dilerlerse yönetim kuruluna (.....) adet aday gösterebileceği hususunun yer aldığı da görülmektedir. (.....) pay sahiplerince aday gösterilmemesi halinde, (.....) pay sahipleri tarafından aday gösterilen üyelerin seçimi ile ilerleneceği belirtilmektedir. Bildirim Formu'nda önemli yönetim kurulu kararı olarak (.....) olarak belirlendiği ifade edilmektedir. İlaveten önemli

yönetim kurulu kararlarının her zaman (.....) yönetim kurulu üyesinin olumlu oyunu içeren yazılı bir yönetim kurulu kararını gerektirdiği, (.....) yönetim kurulu üyesinin atanmadığı durumda ise bahsi geçen önemli yönetim kurulu kararlarının toplantıda hazır bulunan üyelerin çoğunluğuyla alındığı belirtilmektedir.

- (11) Başvuru kapsamında devrolunan FİNFREE'nin başvuruya konu işlem öncesindeki yönetim kurulunda var olan işleyiş göz önüne alındığında, (.....) hissedarlara ilişkin esas sözleşmede yer alan hükümlerin, azınlık hissedarlarının finansal çıkarlarının korunmasının ötesinde bir saikle düzenlendiği anlaşılmaktadır. Bu minvalde hâlihazırda mevcut yönetim kurulu üyeleri arasında (.....) pay sahibi INVEO tarafından atanmış bir üye bulunduğundan FİNFREE'nin PPR Holding'in de dâhil olduğu bir grup hissedar tarafından ortak kontrol edilmekte olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Dosya konusu işlemle, hâlihazırda FİNFREE'nin %15 oranındaki hissesine sahip olan ve Ahmed Faruk KARSLI tarafından kontrol edilen PPR HOLDİNG'in FİNFREE'nin %85 oranındaki hissesini de devralması ve böylelikle, FİNFREE'nin tüm hisselerinin ve tek kontrolünün, PPR HOLDİNG aracılığıyla Ahmed Faruk KARSLI'ya geçmesi planlanmaktadır. Bu çerçevede, ilgili teşebbüsün bütün sermaye pay sahipliğinin PPR HOLDİNG'e geçmesiyle kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana geleceğinden anılan işlemin 4054 sayılı Kanun'un ilgili hükümleri ve 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemidir.

- (12) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında, söz konusu Tebliğ kapsamına giren bir birleşme veya devralma işleminin Rekabet Kurulunun iznine tabi olmasına ilişkin olarak;

"5 inci maddede belirtilen bir birleşme veya devralma işleminde;

- a) İşlem taraflarının Türkiye ciroları toplamının yedi yüz elli milyon TL'yi ve işlem taraflarından en az ikisinin Türkiye cirolarının ayrı ayrı iki yüz elli milyon TL'yi veya*
b) Devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, birleşme işlemlerinde ise işlem taraflarından en az birinin Türkiye cirosunun iki yüz elli milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun üç milyar TL'yi

aşması halinde söz konusu işlemin hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur."

hükümleri yer almaktadır.

- (13) Dosya mevcudu bilgi ve belgelerden, tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) ve (b) bentlerindeki ciro eşiklerini aşmadığı anlaşılmaktadır. Ancak 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası;

"Türkiye coğrafi pazarında faaliyet gösteren veya ar-ge faaliyeti olan ya da Türkiye'deki kullanıcılara hizmet sunan teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde; birinci fıkranın (a) ve (b) bentlerinde yer alan iki yüz elli milyon TL eşikleri aranmaz."

şeklindedir.

- (14) Bu doğrultuda 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi uyarınca teknoloji teşebbüslerinin; dijital platformlar, yazılım ve oyun yazılımı, finansal teknolojiler, biyoteknoloji, farmakoloji, tarım kimyasalları ve sağlık teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren teşebbüsleri veya bunlara ilişkin varlıkları kapsadığı düzenlenmiş olup yine aynı Tebliğ'in 7. maddesinde; teknoloji teşebbüslerinin devre konu varlık ya da faaliyet olduğu devralma işlemlerinde, (a) ve (b) bentlerinde yer alan 250 milyon TL eşikleri aranmaksızın ilgili devralma işleminin izne tabi olup olmadığının inceleneceği hüküm altına alınmıştır.

- (15) Bu çerçevede FİNFREE'nin Bildirim Formu'nda yer verilen faaliyetleri bakımından, 2010/4 sayılı Tebliğ'de belirtilen "teknoloji teşebbüsü" tanımı altında yer alan yazılım

hizmetleri ve finansal teknolojiler alanlarında yenilik geliştirme bakımından aktif olduğu ve bu sebeple teknoloji teşebbüsü kapsamında yer aldığı dolayısıyla izne tabi bir işlem olduğu anlaşılmaktadır.

- (16) Dosya kapsamında elde edilen bilgilerden devre konu FINFREE'nin Türkiye cirosu, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde yer alan 250 milyon TL'yi aşmаса da anılan teşebbüsün Türkiye'de faaliyet gösteren teknoloji teşebbüsü olduğu görüldüğünden başvuru konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendi ve 7. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca izne tabi bir işlem olduğu görülmektedir.

G.1. Sektör ve Mevzuata İlişkin Genel Bilgiler

- (17) 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (6362 sayılı Kanun) 37. maddesi uyarınca anılan Kanun kapsamında değerlendirilebilecek yatırım hizmet ve faaliyetleri; "a) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin alınması ve iletilmesi, b) Sermaye piyasası araçlarıyla ilgili emirlerin müşteri adına ve hesabına veya kendi adına ve müşteri hesabına gerçekleştirilmesi, c) Sermaye piyasası araçlarının kendi hesabından alım ve satımı, ç) Portföy yöneticiliği, d) Yatırım danışmanlığı, e) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunularak satışa aracılık edilmesi, f) Sermaye piyasası araçlarının halka arzında yüklenimde bulunmaksızın satışa aracılık edilmesi, g) Çok taraflı alım satım sistemlerinin ve borsa dışı diğer teşkilatlanmış pazar yerlerinin işletilmesi, ğ) Sermaye piyasası araçlarının müşteri namına saklanması ve yönetimi ile portföy saklanması, h) Kurulca belirlenecek diğer hizmet ve faaliyetlerde bulunulması" şeklinde ifade edilmektedir. İlgili Kanun'un 3. maddesinde ise belirtilen hizmetlerden (a), (b), (c), (e) ve (f) bentlerinde yer alanları münhasıran yapabilmek üzere Kurul tarafından yetkilendirilen yatırım kuruluşlarının aracı kurum olarak nitelendirileceği belirtilmektedir.
- (18) 6362 sayılı Kanun'un 39. maddesine göre, yatırım hizmet ve faaliyetlerinin düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilmesi için Sermaye Piyasası Kurulundan izin alınması gerekmekte; yatırım hizmetleri ve faaliyetleri de ancak yatırım kuruluşları tarafından yerine getirilebilmektedir. Yan hizmetler ise ilgili Kanun'un 38. maddesinde bentler halinde sıralanmış olup ayrı bir yetki belgesine sahip olunmaksızın yatırım kuruluşları ve portföy yönetim şirketleri tarafından icra edilebilmektedir. Yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin sunulmasına ilişkin usul ve esaslar ise nihai olarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir.
- (19) Temel olarak hisse senedi işlemleri, türev araçlar işlemleri, varantlar, forex işlemleri, yabancı hisse senedi işlemleri, emtia türev araç sözleşmelerine ilişkin alım satım işlemleri, hisse senedi virman işlemleri, müşteri nakit işlemleri, müşteri teminat işlemleri gibi farklı alt kırılımlar halinde ele alınabilecek yatırım hizmetlerinin tüketicilere sunulması birtakım özel teknoloji ve çözümler gerektirmektedir. Bu bağlamda kullanıcıların yatırım kararlarına mesnet teşkil edebilecek mali tablo, fiyat ve diğer verilerin kullanılması suretiyle finansal piyasalara yönelik pazarlama faaliyetlerinde bulunulabilmesi, aracı kurumların sistemlerine uygun çözümler geliştirilmesiyle mümkün olmaktadır. Bir başka ifadeyle anılan türde yatırım aracılık hizmetlerinin sunulabilmesi için; alım satım platformları, portföy yönetim yazılımları, algoritmik alım satım sistemleri, risk yönetim sistemleri, müşteri yönetimi ve veri analitiği, regülasyon uyum yazılımları ve siber güvenlik çözümlerine ihtiyaç bulunmaktadır. Söz konusu teknoloji ve çözümler; platformlar, yazılım modülleri, entegrasyon çözümleri olmak üzere pek çok farklı tarzlarda sunulabilmekte ve nihai

olarak banka, yatırım kuruluşları, fon yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve bireysel yatırımcılar ya da bağımsız sağlayıcılar tarafından temin edilmektedir.

- (20) Bu çerçevede söz konusu ürün ve hizmetler; lisanslama, bulut tabanlıları üzerinde kullanıcılara kiralanma, aracı kurumların veya finansal hizmet sağlayıcıların markası altında kullanılma, API (*application programming interface*/uygulama programlama arayüzü) bağlantıları ve özel yazılımlar aracılığıyla teşebbüslerin kendi altyapılarına entegre edilme ile platformlar için düzenli bakım, güncelleme yapılmak suretiyle teknik destek ve bakım sunulması gibi farklı yollarla tedarik edilebilmektedir.
- (21) Dosya kapsamında gerek FİNFREE'nin gerekse de PPR HOLDİNG bünyesinde yer alan PAPARA'nın faaliyetleri bakımından ödeme hizmeti sağlayıcılığı konumunun saptanabilmesi amacıyla ödeme hizmeti, ödeme hizmeti sağlayıcılığı ve ödeme hizmetleri pazarında ödemelerin gerçekleştirilebilmesi için gerekli olan yazılım, donanım ve operasyonel altyapının genel çerçevesini oluşturan hizmetlerin niteliği önem arz etmektedir. Bu doğrultuda destek hizmetler ve dış hizmet sağlayıcılığı hakkında açıklamalarda bulunulması gerekmektedir.
- (22) Anılan hususlara ilişkin olarak detaylı düzenlemeler öngören 6493 sayılı Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun'un (6493 sayılı Kanun) 13. maddesinde ödeme hizmeti sunma faaliyeti ile yetkilendirilen teşebbüslerin özel olarak hüküm altına alındığı görülmektedir. Anılan hüküm uyarınca; i) 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (5411 sayılı Kanun) kapsamındaki bankalar, ii) elektronik para kuruluşları, iii) ödeme kuruluşları, iv) Posta ve Telgraf AŞ ödeme hizmeti sunmaya yetkili olup ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak nitelendirilmektedir. Bu açıklamalar ışığında; gerek bankalar¹ gerek 6493 sayılı Kanun'da *"ödeme hizmeti sağlamak ve gerçekleştirmek için kanun kapsamında yetkilendirilmiş tüzel kişi"* olarak tanımlanan ödeme kuruluşları gerekse de 6493 sayılı Kanun'da *"kanun kapsamında elektronik para ihraç etme yetkisi verilen tüzel kişi"* şeklinde tanımlanan elektronik para kuruluşlarının, ödeme hizmeti sağlayıcısı olduğu anlaşılmaktadır².
- (23) Anılan ödeme hizmeti sağlayıcıları tarafından sunulan ödeme hizmetleri ise 6493 sayılı Kanun'un "Ödeme Hizmeti" kenar başlıklı 12. maddesinde tahdidi olarak sayılmıştır. İlgili hükmün birinci fıkrası şu şekildedir:
- "Bu Kanun uyarınca ödeme hizmetleri;*
- a) *Ödeme hesabına para yatırılması ve ödeme hesabından para çekilmesine imkân veren hizmetler de dâhil olmak üzere ödeme hesabının işletilmesi için gerekli tüm işlemleri,*
 - b) *Ödeme hizmeti kullanıcısının ödeme hizmeti sağlayıcısı nezdinde bulunan ödeme hesabındaki fonun aktarımını içeren, bir defaya mahsus olanlar da dâhil doğrudan borçlandırma işlemi, ödeme kartı ya da benzer bir araçla yapılan ödeme işlemi ile düzenli ödeme emri dâhil para transferini,*
 - c) *Ödeme aracının ihraç veya kabulünü,*
 - ç) *Para havalesini,*
 - d) *Gönderen tarafından ödeme işleminin yapılmasına ilişkin onayın bir bilişim veya elektronik haberleşme cihazı aracılığıyla verildiği ve ödemenin ödeme hizmeti kullanıcısı ile mal veya hizmet sağlayan arasında sadece aracı olarak faaliyet gösteren bir bilişim veya elektronik haberleşme işletmecisine yapıldığı ödeme işlemini,*

¹ Türkiye'de 03.09.2024 tarihi itibarıyla hâlihazırda aktif olarak faaliyet gösteren 63 banka bulunmakta olup bunlardan 33 tanesi mevduat bankası, 20 tanesi kalkınma ve yatırım bankası, 9 tanesi katılım bankası ve 1 tanesi de TMSF bünyesindeki banka olarak sınıflandırılmıştır.

² 6493 sayılı Kanun kapsamında ödeme hizmetleri alanında ödeme veya elektronik para kuruluşu olarak faaliyette bulunmak isteyen teşebbüsler, TCMB'den faaliyet izni almak zorundadır. 03.09.2024 tarihi itibarıyla faaliyet izni aktif olan 26 ödeme kuruluşu ve 60 elektronik para kuruluşu bulunmaktadır.

- e) *Fatura ödemelerine aracılık edilmesine yönelik hizmetleri,*
- f) *Ödeme hizmeti kullanıcısının isteği üzerine başka bir ödeme hizmeti sağlayıcısında bulunan ödeme hesabıyla ilgili sunulan ödeme emri başlatma hizmetini,*
- g) *Ödeme hizmeti kullanıcısının onayının alınması koşuluyla, ödeme hizmeti kullanıcısının ödeme hizmeti sağlayıcıları nezdinde bulunan bir veya daha fazla ödeme hesabına ilişkin konsolide edilmiş bilgilerin çevrim içi platformlarda sunulması hizmetini,*
- ğ) *Ödemeler alanında toplam büyüklük veya etki alanı açısından Bankaca belirlenecek seviyeye ulaşan diğer işlem ve hizmetleri ifade eder.”*

- (24) Bu çerçevede PPR HOLDİNG bünyesinde yer alan PAPARA da anılan hükmün (a), (b), (c) ve (e) bentlerinde yer verilen işlemleri yerine getirebilme ve 6493 sayılı Kanun’un 18. maddesinin ikinci fıkrası çerçevesinde elektronik para ihraç etme lisanslarına sahip bir ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak faaliyet göstermektedir³.
- (25) Öte yandan dosya kapsamında devre konu FİNFREE’nin faaliyet alanları ile hukuki niteliğinin saptanması bakımından dış hizmet sağlayıcılığı hakkında da açıklamalarda bulunulması gerekmektedir. Bilindiği üzere finansal sektörlerin karmaşık ve girift yapısı, gelişim ve güncellemeye açık oluşu, sistemin birbiri ile etkileşim ve uyum halinde çalışabilen yazılım, donanım ve operasyonel faaliyetleri gerektirmesi nedeniyle birtakım altyapı hizmetlerinin teminini gerekli kılmaktadır. Bu bağlamda ödeme hizmetlerinin teknik açıdan aksaklık yaşanmaksızın gerçekleştirilmesi amacıyla sunulan hizmetler 6493 sayılı Kanun’un ödeme hizmeti olarak değerlendirilmeyeceği belirtilen işlem ve hizmetlerin düzenlendiği 12. maddesinin ikinci fıkrasının “ğ” bendinde *“Teknik hizmet sağlayanların sunduğu, ödeme hizmetlerinde provizyon işlemlerinin yapılmasını destekleyen, verinin işlenmesi, saklanması, güvenliğinin sağlanması, gizliliğinin korunması ve doğrulanması ile bilgi teknolojisi, iletişim ağı ve ödeme hizmetleri için kullanılan araçların tedarik ve bakımını kapsayan, teknik hizmet sağlayanların işlemin herhangi bir anında transfer edilen fonun sahibi olmadığı hizmetler”* şeklinde yer almaktadır. Dolayısıyla ödeme hizmetlerinin teknik açıdan kesintisiz sağlanması amacıyla sunulan hizmetler ödeme hizmeti olarak değerlendirilmemektedir.
- (26) Ödeme hizmetlerine ilişkin altyapı hizmetleri; yüksek kapasiteli ve özel üretim teknik bileşenlerini, sunucu yönetimlerini, özel geliştirilmiş kart paketi yazılımlarını, AR-GE faaliyetlerini, yeni ürün geliştirme çalışmalarını, kesintisiz çalışan sistemleri ve gelişmiş teknolojik altyapıları gerektirmektedir. Söz konusu hizmetlere ilişkin bu altyapıyı banka, ödeme ve elektronik para kuruluşları gibi ödeme hizmeti sağlayan teşebbüsler kendi iç kaynaklarıyla kurabildikleri (*inhouse*) gibi kaynakların etkin kullanımı, maliyet yönetimi, *know-how* gereksinimi ve operasyonel unsurlar gibi nedenlerle dışarıdan (*outsourc*e) da edinebilmektedir. Bu çerçevede bankalara destek hizmeti, ödeme ve elektronik para kuruluşlarına dış hizmet sağlayıcı olarak hizmet veren altyapı tedarikçisi teşebbüsler, BDDK ve TCMB’nin gözetim ve denetimine tabi olarak faaliyet göstermektedir.
- (27) Bu kapsamda dış kaynak kullanımının ve bu hizmetleri ödeme hizmeti sağlayıcılarına sunan teşebbüslerin bankacılık ve ödeme hizmeti mevzuatında çeşitli şekillerde tanımlandığı görülmektedir. Öncelikle ödeme hizmeti altyapı sağlayıcılarının 5411 sayılı Kanun’un 3. maddesinde *“Bankaların, mevduat veya katılım fonu kabulü, nakdî, gayrinakdî her cins ve surette kredi verme ve bu Kanunun uygulamasında kredi olarak*

³<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/temel+faaliyetler/odeme+hizmetleri/elektronik+para+kuruluslari> (Erişim Tarihi: 26.08.2024).

sayılan işlemler dışında kalan faaliyetlerini banka adına gerçekleştiren; ya da reklamının yapılması hariç olmak üzere mevduat veya katılım fonu kabulü dışındaki faaliyetlerinden herhangi birinin pazarlanması da dâhil gerçekleştirilmesinde bankaya yardımcı nitelikte hizmet veren kuruluşları” olarak tanımlanan destek hizmeti kuruluşuna karşılık geldiği görülmektedir.

- (28) Bununla birlikte Bankaların Destek Hizmeti Almalarına İlişkin Yönetmelik’in (Destek Hizmet Yönetmeliği) “Amaç ve Kapsam” başlıklı 1. maddesinde: *“(1) Bu Yönetmeliğin amacı, bankalarca destek hizmeti alımına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir. (2) Aşağıda belirtilen hizmetler, bankalarca dışarıdan temin edilmeleri halinde bu Yönetmeliğin kapsamı dışındadır: a) Yemek, ulaşım ve temizlik gibi konularda alınan hizmetler ile bankaların mülkiyetine veya kullanma hakkına sahip olduğu her türlü teknik ekipman ve demirbaşın temini, bakım ve onarımı ile eğitim hizmetleri, b) Avukatlık hizmetleri ile hukuk danışmanlığı, danışmanlık ve reklam faaliyetleri, c) Başka şirket bünyesinde istihdam edilmekle birlikte bankada geçici veya sürekli olarak, (a) bendinde sayılan işlerde çalıştırılacak personele yönelik hizmet alımları.”* ifadelerine yer verilerek bankalar yönünden destek hizmet alımlarının kapsamı netleştirilmiştir.
- (29) Öte yandan Ödeme ve Elektronik Para Kuruluşlarının Bilgi Sistemleri ile Ödeme Hizmeti Sağlayıcılarının Ödeme Hizmetleri Alanındaki Veri Paylaşım Servislerine İlişkin Tebliğ’in (Veri Paylaşımı Tebliği) 3. maddesinde tanımlanan dış hizmet sağlayıcı ise *“Kuruluşun, Yönetmeliğin 21 inci maddesi çerçevesinde münhasıran kendisi tarafından yapılması gerekenler dışında kalan faaliyetlerini kuruluş adına gerçekleştiren ya da gerçekleştirilmesinde kuruluşa yardımcı nitelikte hizmet veren tüzel kişi”* şeklinde ifade edilmektedir.
- (30) Ayrıca Bankaların Bilgi Sistemleri ve Elektronik Bankacılık Hizmetleri Hakkında Yönetmelik’te (Bilgi Sistemleri Yönetmeliği) de dış hizmet *“5/11/2011 tarihli ve 28106 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Bankaların Destek Hizmeti Almalarına İlişkin Yönetmelik kapsamındaki destek hizmetleri de dâhil olmak üzere bankaların bilgi sistemlerine ilişkin dışarıdan temin ettikleri, bankacılık verilerinin gizliliği, bütünlüğü ve erişilebilirliği ile bankacılık hizmetlerinin sürekliliğini etkileme potansiyeli olan, bankacılık verilerine erişimi bulunan ya da bu verilerin paylaşıldığı hizmet alımları”* şeklinde tanımlanmaktadır.
- (31) Bu açıklamalar ışığında, Veri Paylaşımı Tebliği’nin 16. maddesi ve Bilgi Sistemleri Yönetmeliği’nin 29. maddesi uyarınca bankalar ile ödeme ve elektronik para kuruluşları risk yönetimi ve veri güvenliği gibi hususlara ilişkin ilgili mevzuat çerçevesinde yükümlülükleri yerine getirmek ve gerekli özen ve tedbirleri almak suretiyle dış hizmet temininde bulunabilmektedir. Diğer bir deyişle, söz konusu teşebbüsler dış hizmete konu edilen faaliyetler bakımından dış hizmet sağlayıcının sağlayacağı hizmetlerden sorumlu olmaktadır.
- (32) Yukarıda anılan mevzuat hükümleri ışığında dış hizmet sağlayıcıları ve destek hizmet kuruluşlarının esasen ödeme kuruluşları, elektronik para kuruluşları ve bankalara ürün ve hizmet sunan teşebbüsler olduğu anlaşılmaktadır. Bir başka ifadeyle söz konusu düzenlemelerle yasal zemine kavuşturulan dış hizmet sağlayıcılığı ve destek hizmet sağlayıcılığı esasen ödeme hizmeti sağlayıcısı olarak nitelendirilen banka, elektronik para kuruluşu ve ödeme kuruluşunun faaliyetlerinin sunulmasına yönelik altyapıyı tedarik eden teşebbüslere karşılık gelmektedir.
- (33) Dosya çerçevesinde *“Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu”* pazarında faaliyet gösteren FINFREE’nin ise mahiyeti gereği

yatırım aracılık faaliyeti gerçekleştiren kuruluşlara yönelik ürün ve hizmet sunduğu anlaşılmaktadır. Bu bağlamda hâlihazırda anılan türdeki hizmeti temin eden tarafların banka, ödeme kuruluşu ya da elektronik para kuruluşu olmaması nedeniyle FINFREE'nin dış hizmet sağlayıcı ya da destek hizmet sağlayıcı olarak nitelendirilmesi mümkün olmamaktadır. Konunun PPR HOLDİNG tarafından 04.09.2024 tarihinde ve 55906 sayı ile Kurum kayıtlarına intikal eden ve aşağıda ayrıntılı olarak ele alınacak cevabi yazı çerçevesinde de açıklanması önem arz etmektedir. Buna göre bildirim konu işleme izin verilmesi durumunda FINFREE'nin, PAPARA'nın mobil uygulamasına entegre edilmesi öngörülen PAPARA MENKUL'e yönelik ürün ve hizmetler ile teknoloji çözümleri sunacağı anlaşılmaktadır. Bir diğer ifadeyle FINFREE tarafından sunulacak ürün ve hizmetin alıcısı konumunda; PPR HOLDİNG'in %100 pay sahibi ve kontrol sahibi olduğu PAPARA'nın mobil uygulamasına entegre edilmesi öngörülen ve yine PPR HOLDİNG'in %100 pay sahibi ve kontrol sahibi olduğu PAPARA MENKUL yer alacaktır. Bu bağlamda işleme izin verilmesiyle birlikte PAPARA MENKUL vasıtasıyla gerçekleştirilen yatırım aracılık faaliyetlerinin esasen *SuperApp* niteliğini haiz olma hedefine sahip olan PAPARA arayüzü ile gerçekleştirilmesi sebebiyle tüketici nezdinde işlem tarafının PAPARA gibi algılanmasının ihtimal dâhilinde olduğu düşünülebilecektir. Ancak 6493 sayılı Kanun çerçevesinde faaliyet alanları ve lisans edinebilecekleri hususlar özel olarak saptanan ödeme ve elektronik para kuruluşlarının, yatırım aracılık hizmetlerine yönelik faaliyetlerde bulunmaları mümkün olmamakta; keza PAPARA tarafından da bu engeli aşmak amacıyla faaliyetlerin holding çatısı altında birbirinden farklı şirketler aracılığıyla yürütüldüğü ifade edilmektedir. Bu bağlamda incelenen devralma işlemine izin verilmesi durumunda dahi FINFREE'nin hizmet sunacağı tarafın banka, elektronik para kuruluşu ya da ödeme kuruluşu niteliğini haiz olmaması bir başka ifadeyle işlemin gerçekleştirilmesinden önce olduğu gibi işlemin gerçekleştirilmesinden sonra da hizmeti temin eden tarafın PAPARA MENKUL gibi aracı kurumlar olması nedeniyle FINFREE'nin işlem öncesi ve sonrası dönem bakımından dış hizmet sağlayıcı ya da destek hizmet sağlayıcı olarak nitelendirilmesi mümkün olmamaktadır.

- (34) Bu çerçevede yatırım aracılık hizmetlerinin gerçekleştirilebilmesine imkân tanıyan teknoloji ve çözümler geliştiren FINFREE'nin tâbi olduğu yasal düzenlemelerden ilkinin; yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetleri sunacak yatırım kuruluşlarının kuruluşuna, kurucu, ortak ve personeline, faaliyete geçmesine, yükümlülüklerine, merkez dışı örgütlerine, dışarıdan hizmet alımına, faaliyetlerine, faaliyetlerinin durdurulmasına ve teminatlarına ilişkin ilke ve esasların düzenlendiği III-39.1 Sayılı Yatırım Kuruluşlarının Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ (III-39.1 Sayılı Tebliğ) oluşturmaktadır. Anılan Tebliğ'in "*Aracı Kurumların Dışarıdan Hizmet Alımına İlişkin Esaslar*" başlıklı dokuzuncu bölümünde; dışarıdan hizmet alımı ve kapsamı, dışarıdan hizmet alımına ilişkin esaslar, dışarıdan hizmet alımına ilişkin değerlendirme ve iş akış prosedürlerinde yer alacak hususlar, dışarıdan hizmet alım sözleşmesi, dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluşa ilişkin esaslar, dışarıdan hizmet alımına ilişkin Sermaye Piyasası Kuruluna bildirim yükümlülüğü ve dışarıdan hizmet alımına ilişkin Sermaye Piyasası Kurulunun denetimi gibi temel hususlara yer verilmiştir.
- (35) III-39.1 sayılı Tebliğ'in "*Dışarıdan hizmet alımı ve kapsamı*" başlıklı 49. maddesi çerçevesinde, aracı kurumların yatırım hizmetleri faaliyetleri ile yan hizmetlerin yürütülmesi esnasında dışarıdan hizmet temin edebilecekleri hüküm altına alınmakla birlikte hükmün ikinci fıkrasında yer verilen; "a) *Münhasıran aracı kurum yönetim kurulunca icra edilmesi gereken faaliyetler* b) *Kuruldan izin alınmasını gerektiren yatırım hizmet ve faaliyetleri ile yan hizmetlerin sunulması ve bunların pazarlanmasına*

yönelik faaliyetler c) Aracı kurumların işlemlerinin muhasebeleştirilmesi ile finansal raporlarının düzenlenmesi ç) İç denetim sistemi kapsamındaki faaliyetler” bakımından dışarıdan hizmet alınması mümkün olmamaktadır. Buna ek olarak hükmün üçüncü fıkrasında ise “Danışmanlık, eğitim, reklam, güvenlik, yemek, ulaşım, temizlik, avukatlık, hukuk danışmanlığı, piyasa veri hizmetleri, posta ve kargo hizmetleri, kurum içi günlük işleyişin sürdürülmesi için gerekli her türlü teknik ekipman, demirbaş, yazılım veya donanımın temini, bakımı, onarımı ve güncelleme hizmetleri, müşteri bilgilerinin gizliliğinin korunması şartıyla arşiv hizmetleri ile bunlara benzer diğer hizmetler”in Tebliğ kapsamında olmadığı belirtilmiştir.

- (36) Bahse konu Tebliğ’in 53. maddesi uyarınca dışarıdan hizmet sağlayıcı kuruluşların; sermaye şirketi şeklinde kurulması, ortaklık yapısının şeffaf ve açık olması, sunacağı hizmetle ilgili gerekli organizasyon yapısına, teknik donanıma, belge ve kayıt düzenine, yeterli sayı ve nitelikte personele sahip olması gerektiği hüküm altına alınmıştır.
- (37) Anılan Tebliğ’in dışarıdan hizmet alımına ilişkin esasları düzenleyen 50. maddesinde ise hizmet alımının gerçekleştirilebilmesi için sözleşme akdedilmesi gerektiği, dışarıdan hizmet alacak aracı kurumların iş akış prosedürlerini ve gerekli iç kontrol mekanizmalarını oluşturacakları, hizmet alımına ilişkin riskler, kesintiler ya da aksaklıklara ilişkin uygulamaya konulacak eylem planı ile söz konusu hizmetin ikame edilebilirliğine acil eylem planında yer vermeleri gerektiği ifade edilmiştir.
- (38) İlgili hükmün dokuzuncu fıkrasında ise, bilgi sistemlerine ilişkin dışarıdan hizmet alımında sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yatırım hizmet ve faaliyetlerinin gerektirdiği yükümlülükler bakımından söz konusu hizmetlerde yönetim, içerik tasarımı, erişim, kontrol, denetim, güncelleme, bilgi veya rapor alma gibi fonksiyonlarda karar alma gücü ve sorumluluğun aracı kurumda olması gerektiği ifade edilmiştir. Bu bağlamda aracı kurumların bilgi sistemlerine ilişkin dışarıdan hizmet alımlarında hizmetin ifası için gerekli görülen hususlarda karar alma iradesinin esasen aracı kuruluşta olduğu belirtilerek aracı kuruluşun, dışarıdan hizmet alımına yönelik bir nev’i üst gözetim yetkisi bulunduğu yasal zemine kavuşturulmuştur.
- (39) Keza ilgili Tebliğ’in 51. maddesinin birinci fıkrasında; aracı kurumların, dışarıdan hizmet alımına başlamadan önce yürütülmekte olan faaliyetin dışarıdan hizmet alımına konu edilip edilemeyeceğini, dışarıdan hizmet alınması durumunda sağlanacak fayda ile maliyetleri ve dışarıdan hizmet sunan kuruluşların teknik donanım, altyapı, mali güç, tecrübe, bilgi birikimi ve insan kaynağına sahip olup olunmadığının tespit edilmesinin zorunlu olduğu düzenlenmiştir. Hükmün devamında ise değerlendirilmesi gereken hususlar belirtilmiş ve böylelikle aracı kurumun, dışarıdan hizmet alınacak kuruluşun seçiminde objektif kriterler çerçevesinde hareket etmesi gerektiği açığa kavuşturulmuştur.
- (40) Anılan Tebliğ’in 50. maddesinde ise hizmet sağlayıcı kuruluşun sunduğu hizmetler çerçevesinde sır saklama yükümlülüğü özel olarak düzenlenmiş ve hizmet sağlayıcı kuruluşun, dışarıdan hizmet alımı süresince ve dışarıdan hizmet alım sözleşmesinin sona ermesinden sonra aracı kurum ve müşterilerinin sır niteliğindeki bilgilerini korumakla yükümlü oldukları belirtilmiştir. Hükmün beşinci fıkrasında ise hizmet alım süresince müşteri bilgilerinin hizmet sağlayıcı kuruluşa iletilmesinin gerekmesi halinde, müşterinin bilgilendirilmesine ilişkin hususlara çerçeve sözleşmede yer verilmesi ya da müşteriye bildirim yapılmasının zorunlu olduğu ifade edilmiştir. Bu bağlamda yatırım aracılık hizmetlerinin gerçekleştirilmesine ilişkin dışarıdan hizmet sunan kuruluşların faaliyetleri kapsamında müşteri bilgilerini edinebilmeleri

bakımından özel bir bilgilendirme ve izin prosedürü öngörülmüş; dışarıdan hizmet sunanların müşterilerin sır niteliğindeki bilgilerini saklamakla yükümlü oldukları hüküm altına alınmıştır.

- (41) III-39.1 Sayılı Tebliğ'in 51. ve 52. maddelerinde ise dışarıdan hizmet alımı durumunun Sermaye Piyasası Kuruluna bildirilmesi gerektiği ve Sermaye Piyasası Kurulunun da gerekli görmesi halinde denetim yapabileceği hususları hakkında ayrıntılı düzenlemelere yer verilmiştir.
- (42) Veri güvenliği çerçevesinde değinilmesi gereken bir başka yasal düzenlemeyi ise; içlerinde sermaye piyasası kurumlarının da yer aldığı kurum, kuruluş ve ortaklıkların bilgi sistemlerinin yönetimine ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan VII-128.9 sayılı Bilgi Sistemleri Yönetimi Tebliği (VII-128.9 Sayılı Tebliğ) oluşturmaktadır. Anılan Tebliğ'in "Veri Gizliliği" başlıklı 17. maddesinde; Kurum, Kuruluş ve Ortaklıkların, bilgi sistemleri faaliyetleri kapsamında gerçekleşen işlemler ve bu işlemler kapsamında iletilen, işlenen ve saklanan verilerin gizliliğini sağlayacak önlemleri alacağı hüküm altına alınmıştır. Maddenin devamında ise, gizliliği tesis etmek üzere yapılacak çalışmaların asgari olarak; *"a) Bilgi sistemleri yapısı ile iş ve işlem çeşitliliği göz önünde bulundurularak verilerin önem derecesine uygun önlemlerin alınması, b) Verilere erişim haklarının kişilerin görev ve sorumlulukları çerçevesinde belirlenmesi, erişimlerin kayıt altına alınması, bu kayıtların yetkisiz erişim ve müdahalelere karşı korunması, c) Veri gizliliğini sağlamada şifreleme tekniklerinin kullanılması durumunda, güvenilirliği ve sağlamlığı ispatlanmış algoritmaların kullanılması; geçerliliğini yitirmiş, çalınmış veya kırılmış şifreleme anahtarlarının kullanılmasının engellenmesi, verinin ve operasyonun önem düzeyine göre anahtarların değiştirilme sıklıklarının belirlenmesi"*ni içerecek şekilde olması gerektiği ifade edilmiştir. Bu çerçevede VII-128.9 Sayılı Tebliğ hükümleri ile veri gizliliğinin gözetilmesi bakımından asgari bir koruma mekanizması benimsenmiştir.
- (43) Bahse konu Tebliğ'in 18. maddesinde ise "Bilgi sistemlerine ilişkin dış kaynak yoluyla alınan hizmetlerin yönetimi" konusu özel olarak ele alınmış; bu çerçevede kurum, kuruluş ve ortaklıkların üst yönetimi tarafından, bilgi sistemleri kapsamında dış kaynak yoluyla alınacak hizmetlerin doğuracağı risklerin yeterli düzeyde değerlendirilmesi, yönetilmesi ve dış kaynak yoluyla alınan hizmeti sağlayan kuruluşlarla ilişkilerin etkin bir şekilde yürütülebilmesine olanak sağlayacak bir gözetim mekanizması kurulması gerektiği ifade edilmiştir. Hükmün devamında ise tesis edilecek gözetim mekanizmasının taşınması gereken asgari standartlara yer verilerek objektif olarak belirli standartları haiz olan bir koruma oluşturulmaya çalışılmıştır.
- (44) Diğer taraftan kurum, kuruluş ve ortaklıkların bilgi sistemleri aracılığıyla edindiği veya sakladığı müşteri bilgilerinin gizliliğine riayet etmeleri de özel olarak koruma altına alınmıştır. Bu kapsamda VII-128.9 Sayılı Tebliğ'in "Müşteri bilgilerinin gizliliği" başlıklı 19. maddesi uyarınca; kurum, kuruluş ve ortaklıkların faaliyetleri aracılığıyla edindikleri ve sakladıkları müşteri bilgilerinin yanı sıra personellerine ilişkin kişisel verilerin korunması ve işlenmesine uygun önlemleri almaları gerektiği yasal zemine kavuşturulmuştur. Hükmün devamında ise maddede yer almayan durumlar bakımından 6698 sayılı Kişisel Verilerin Korunması Kanunu hükümlerinin devreye gireceği ifade edilmiştir.
- (45) Tüm bu açıklamalar ışığında; 6362 sayılı Kanun, III-39.1 Sayılı Tebliğ, VII-128.9 Sayılı Tebliğ ve diğer ikincil düzenlemelerde yer alan hükümler çerçevesinde; aracılık faaliyetlerinin yürütülmesine ilişkin olarak gerek aracı kurum olarak hizmet sunan gerekse de dış kaynak vasfıyla yatırım aracılık faaliyetlerine ilişkin çözüm ve

teknolojiler geliştiren teşebbüslerin belirli nitelikleri taşımaları gerektiği, dışarıdan hizmet alımının belirli prosedürlere tâbi olarak gerçekleştirilebileceği ve gerekli olması halinde denetimlere konu olabileceği, faaliyetlerin yürütülmesi aşamasında müşterilere ve personele ilişkin olarak edinilen bilgilerin güvenilir sistemler aracılığıyla korunması gerektiği yasal düzenlemelerle netliğe kavuşturulmuştur.

G.2. İlgili Pazarlar

G.2.1 İlgili Ürün Pazarı

- (46) İlgili Pazarın Tanımlanmasına İlişkin Kılavuz'da (İlgili Pazar Kılavuzu) 2010/4 sayılı Tebliğ'e atıfta bulunarak ilgili ürün pazarının tespitinde dikkate alınacak unsurlar belirtilmektedir. Buna göre, belirli bir ürün ve söz konusu ürünle yüksek ikame edilebilirliği olan diğer ürünlerden oluşan pazar, ilgili ürün pazarını oluşturmaktadır. Böylelikle, bir ürünün diğer bir ürünle aynı pazarda yer alabilmesi için bu ürünlerin tüketici gözünde nitelikleri, kullanım amaçları ve fiyatları açısından benzer olmaları ve birbirleriyle ikame edilmeleri gerekmektedir.
- (47) İlgili Pazar Kılavuzu'nda talep ikamesinin değerlendirilmesine ilişkin olarak; *"tüketici gözünde ilgili ürünün yerine geçer kabul edilen başka ürünlerin belirlenmesini gerektirmektedir. Bu belirlemeyi yapmanın bir yolu göreceli fiyatlarda küçük, kalıcı bir değişim meydana geldiği varsayılarak müşterilerin bu değişime yönelik olası tepkilerinin değerlendirilmesidir."* ifadelerine yer verilmektedir. Bununla birlikte, ilgili ürün pazarının tanımlanmasında sadece talep ikamesi kullanılmamakta eşdeğer etkisi olması durumunda arz ikamesi de dikkate alınmaktadır. Bu çerçevede arz ikamesi de *"tedarikçilerin göreceli fiyatlarda meydana gelecek küçük ve kalıcı artışlar karşısında üretimlerini başka ürünlere kaydırabilmeleri ve bunları kısa dönemde kayda değer ek maliyetlere ve risklere katlanmak zorunda kalmadan pazarlayabilmeleri"* olarak belirtilmekte ve devamında, piyasaya sürülecek ek üretimin incelenen teşebbüsler bakımından rekabetçi baskı oluşturabileceği, bu yönde bir etkinin ise etkinlik ve çabuk sonuç verme bakımından arz ikamesine eşdeğer olduğu ifade edilmektedir.
- (48) Bildirime konu işlem taraflarının faaliyetleri incelendiğinde; devralan konumundaki PPR HOLDİNG bünyesindeki şirketlerin; belirli bir lisans kapsamında başlıca ödeme hizmetleri sunulması ve elektronik para ihracı hizmetleri, Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında alınan lisans çerçevesinde sermaye piyasası araçlarına yatırım aracılık hizmetlerinin sunumu, belirli bir lisans kapsamında sunulan elektronik para ihracı ve ödeme hizmetlerinin sunumuna ilişkin teknoloji ve yazılım hizmetlerinin sunumu, belirli bir lisans kapsamında sigorta sözleşmelerine yönelik aracılık hizmetlerinin sunumu, uzaktan müşteri tanıma dikeyine yönelik teknoloji ve yazılım çözümleri hizmetinin sunumu, yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu, e-spor organizasyonları hizmetlerinin sunumu pazarlarında faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Devre konu FİNFREE'nin ise temel olarak yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarında faaliyet gösterdiği görülmektedir. Bu çerçevede PPR HOLDİNG'in hissedarlığında bulunan YANCEP ile hâlihazırda PPR HOLDİNG'in sahip olduğu devre konu FİNFREE'nin faaliyetleri *"yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu"* pazarında yatay olarak örtüşmektedir. Buna ek olarak FİNFREE tarafından sunulan hizmetlerin PPR HOLDİNG bünyesinde yer alan PAPARA MENKUL nezdinde kullanılabilecek olması nedeniyle işlemin *"yatırım aracılık hizmetleri"* pazarı bakımından dikey örtüşme yarattığı da anlaşılmaktadır. Bu bağlamda gerek yatay gerek dikey seviyede örtüşen pazarın *"yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri pazarı"* olduğu değerlendirilmektedir. Bu çerçevede yatırım

aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetlerini sunan teşebbüsler bakımından “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”; teknoloji ve yazılım hizmetlerini sağlayıcılardan tedarik eden teşebbüsler bakımından ise “yatırım aracılık hizmetleri pazarı” gündeme gelmekte ve anılan pazarların genel özellikleri ile söz konusu pazarlara ilişkin talep ve arz ikameleri bakımından kapsamlı açıklamalarda bulunulması önem arz etmektedir.

- (49) Yatırım aracılık faaliyetlerine ilişkin teknoloji ve yazılım hizmetlerinin sunumu, “Sektör ve Mevzuata İlişkin Genel Bilgiler” başlığında da yer verildiği üzere yatırım aracılık faaliyetlerinin etkili ve kesintisiz bir şekilde gerçekleştirilebilmesi amacıyla yasal ve teknik birtakım hususları gerekli kılmakta; hizmetin sunulması aşamasında düzenleyici ve denetleyici otoritelerin denetim ve gözetimleri gündeme gelebilmektedir. Bahse konu ürün ve hizmetlerin; araştırma-geliştirme (AR-GE) faaliyetleri ile şekillenmeye uygun dinamik yapısı, otomatik ve yapay zekâ destekli temel ve teknik analiz modülleriyle yatırımcıların tercihlerine uygun yatırım yapabilmelerini gerekli kılması gibi özellikleri genel yazılım faaliyetlerinden ayrılan yanlarını oluşturmaktadır. Yatırım aracılık faaliyetlerinin sunumu bakımından; tedarik edilen hizmetlere yönelik müşteri talepleri, kullanıcı deneyimleri gibi hususlar önem kazanmakta ve piyasa enstrümanları gözetilmek suretiyle temel olarak; hisse senedi işlemleri, türev araçlar işlemleri, varantlar, forex işlemleri, yabancı hisse senedi işlemleri, emtia türev araç sözleşmelerine ilişkin alım satım işlemleri, hisse senedi virman işlemleri, müşteri nakit işlemleri, müşteri teminat işlemleri, işlemlerin muhasebesi ve raporlanması gibi alanlara yönelik teknoloji ve yazılım desteği alınabilmektedir. Bu bağlamda tedarikçi seçiminde; sermaye piyasası mevzuatına uyum, müşterilerin sürekli gelişen ve değişen talebine uygun ürün ve hizmet sunma yeterliliği ile ücretlendirme kalemleri gibi pek çok hususun belirleyici olabildiği anlaşılmaktadır.
- (50) İlgili ürün pazarının talep ikamesi bakımından değerlendirilmesi açısından ilk olarak yatırım aracılık faaliyetlerine ilişkin yazılım ve teknoloji faaliyetlerinin kapsamının belirlenmesi ile başta yeni nesil borsa uygulamalarına ilişkin teknoloji ve yazılım hizmetleri olmak üzere “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda sunulan ürün ve hizmetlerin birbirine ikame olup olmadığının ve bir başka ifadeyle pazarın çeşitli alt kırılımlar halinde tanımlanmasına ihtiyaç bulunup bulunmadığının tespit edilmesi gerekmektedir.
- (51) Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetlerini genel çerçevede; güncel finansal veriler ile bu verilerden elde edilen oran analizleri ile kullanıcılara yatırım hedefi ve risk profillerine uygun yatırım fonu portföyleri önerilmesi, doğrudan satış çabalarıyla ve tüketiciler tarafından görülmeyen arayüzlerle ilgili olmayan iş operasyonlarını ihtiva eden süreçlerin (*backoffice*) yürütülmesine ilişkin yazılımların geliştirilmesi, yatırımcıların finansal araçlar üzerinde işlem yapabileceği alım-satım platformlarının tasarlanması, finansal veri ve haber sağlama hizmetleri, emir ve risk yönetim yazılımlarının geliştirilmesi, yatırımcıların portföylerini analiz etmelerine ve yönetmelerine olanak tanıyan portföy yönetim yazılımlarının oluşturulması, otomatik işlem yapma yeteneği sunan algoritma ve yazılımları oluşturan algoritmik alım-satım sistemlerinin tasarlanması, yatırım ve finansal işlemler için risk analizleri ve yönetim çözümleri sunan risk yönetim sistemlerinin oluşturulması, borsa verilerinin izlenmesi, algoritmik danışmanlık hizmetleri, veri analitiği ve müşteri ilişkilerini geliştirmeye yönelik pazar analizleri yapılabilmesine imkan tanıyan müşteri yönetim ve veri analitiği sistemlerinin tasarlanması, finansal kuruluşların yasal düzenlemelere uyum sağlamasına yardımcı olan regülasyon uyum yazılımlarının oluşturulması, müşteri emirlerinin borsaya iletilmesi ve gerçekleştirilen emirlerin muhasebeleştirilerek ticari

defterlere yükletilmesi ile finansal verilerin ve işlemlerin güvenliğini sağlayan yazılım ve altyapıların geliştirilmesi şeklinde sıralamak mümkündür.

- (52) Bu çerçevede anılan türde ürün ve hizmet tedarikinin gerçekleştirilebilmesi için; hizmet tedarikinde bulunacak teşebbüs tarafından ilgili ürün ve/veya hizmetin belirlenmesi, bu araştırma yapılırken aynı zamanda pazar yaygınlığı ve ihtiyacın karşılanabilir olup olmadığının tespit edilmesi, ürün geliştiren teşebbüsün faaliyetlerinin sermaye piyasası mevzuatı bakımından değerlendirilmesi, fiyat/kalite oranı, servis destek süresi, marka bilinirliği gibi birtakım kriterler ekseninde ön araştırma ve değerlendirmelerde bulunulması önem arz etmektedir. Bu bağlamda “yatırım aracılık hizmetleri pazarı”nda faaliyet gösteren teşebbüsler tarafından talep edilen hizmetlerin, aracılık faaliyetlerinin türüne göre farklı özellikleri gerektirebilme ihtimaline karşın; “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda faaliyet gösteren teşebbüsler tarafından sunulan hizmetlerin nihai olarak asgari düzeyde belirli standartları sağlaması gerektiği anlaşılmaktadır. Bir başka ifadeyle ürün ve hizmet temin eden müşteri profili tarafından iletilen talepler ve beklentiler doğrultusunda yatırım aracılık faaliyetlerine ilişkin teknoloji ve yazılımlar şekillenebilmekte; ancak anılan hizmetlerin asgari düzeyde tüm yatırım aracılık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesine imkân sunacak nitelikte olduğu anlaşılmaktadır. Bu bağlamda yatırım aracılık hizmetleri alanında faaliyet gösteren teşebbüslerin ürün yelpazesi altında sunulan her bir ürün için ayrı bir yazılıma ihtiyaç duyulmadığı, hâlihazırda temin edilen yazılım hizmetinin çeşitli teknolojilerle geliştirilerek/farklılaştırılarak her bir ürün bakımından kullanılabileceği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla söz konusu hizmetin bu özelliği itibarıyla “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı” bakımından ilgili ürün pazarının; farklı alt kırılımlar halinde tanımlanmasına ihtiyaç bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (53) Talep ikamesinin açığa kavuşturulabilmesine ilişkin olarak ele alınması gereken bir başka husus ise “yatırım aracılık hizmetleri pazarı”nda faaliyet gösteren teşebbüslerin, ürün ve hizmet temin ettiği teşebbüslerin yer aldığı “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nın rekabetçi bir yapıya sahip olup olmadığı bir başka deyişle ürün ve hizmet temin edilebilecek alternatif teşebbüslerin bulunup bulunmadığı ile yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri pazarındaki rekabet koşullarıdır. Yatırım aracılık hizmetlerine ilişkin teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarında; kullanıcıya uygun arayüzler, gerçek zamanlı veri entegrasyonları, portföy yatırım araçları, yatırım tavsiyeleri gibi hizmetleri sunabilen yerel ve küresel düzeyde çok sayıda teşebbüs bulunmaktadır. Bu çerçevede teşebbüslerin sundukları hizmetin niteliği ve şirketlerin büyüklüğüne göre finansal teknoloji girişimleri ve finansal kuruluşlar olmak üzere farklı ölçekler dahilinde faaliyetlerini yürüttükleri ifade edilmektedir. Buna ek olarak finansal işlem aracılığı ve yatırım bankacılığı sektörlerinde rekabetin ağırlıklı olarak mobil uygulamalar ve sabit yatırım platformları üzerinden gerçekleştirilmesi; banka kökenli olup olmaması fark etmeksizin yatırım mobil uygulamalarının geliştirilmesi ile reklam ve pazarlama faaliyetlerinin sunulması gibi nedenlerle farklı ekonomik ölçekteki teşebbüslerin bu pazarda faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Bu bağlamda “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda, teknolojik altyapı kurulumunun belirli düzeyde maliyetli olması ve pazarda yoğun bir regülasyonun varlığı önemli birer giriş engeli olarak kabul edilebilecekse de çok sayıda ve farklı ölçekte oyuncunun varlığı rekabetçi bir pazar yapısına işaret etmektedir. Keza aracı kurumlar ve bankaların da rekabet halinde olduğu yatırım aracılık faaliyetinin gerçekleştirilmesi bakımından farklı ihtiyaçlara çözüm getirebilecek uygulamalar

geliştirmeleri ve bu uygulamaları hayata geçirmek üzere aynı anda birden çok teknoloji teşebbüsünden destek almaları söz konusu olabilmektedir. Tüm bu hususlar bir arada değerlendirildiğinde çok sayıda alternatif teşebbüsün bulunduğu “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nın rekabetçi bir yapıya sahip olduğu, eş deyişle bu hizmeti talep edecek çok sayıdaki teşebbüsün farklı ölçekte sağlayıcılara erişim imkânının bulunduğunu görülmektedir.

- (54) Talep ikamesinin incelenmesi bakımından konuya maliyet penceresi açısından yaklaşıldığında ise yatırım aracılık faaliyetlerine ilişkin teknoloji ve yazılım hizmetlerinin fiyatlandırılmasında temel olarak belirli kriterlerin dikkate alındığı görülmektedir. Bu çerçevede maliyet kalemlerinin; lisans veya abonelik bedelleri, entegrasyon ve kurulum bedelleri, teknik destek ve bakım bedelleri, güncelleme ve yükseltme bedelleri, işlem bazlı bedeller, kullanıcı sayısına bağlı olan kullanıcı başına bedeller, yazılımın müşteri ihtiyaçlarına özelleştirilmesine ilişkin markalama ve özelleştirme bedelleri, ilgili ürün/hizmetin bedeli, borsa lisans fiyatı kalemleri, sermaye piyasası mevzuatına uyum için gerekli olan bedeller, verilerin; Borsa İstanbul AŞ ve/veya yabancı borsalardan elde edilme bedelleri, personele sunulacak destekler, genel giderler gibi pek çok alt kırılım halinde ele alınılabileceği anlaşılmaktadır. Sunulan hizmetlerin içeriği, mahiyeti, barındırdığı teknoloji, ürünün sunulduğu teşebbüsün ölçeği ve alıcı gücü gibi faktörlerin göz önünde bulundurulması halinde tek tip bir fiyatlandırma yönteminden söz edilememekte; teşebbüslerin farklı fiyatlama politikalarının gündeme gelebildiği görülmektedir. Keza söz konusu faaliyetlere ilişkin ödeme tutarlarının tespit edilmesinde, uygulamaların kullanım yoğunluğunu belirleyen istatistikler ile reklam ve sponsorluk hizmetleri, servis ve bakım destek işlemleri, hizmet standartlarına uygunluk durumu dikkate alınarak fiyat tekliflerinin değerlendirildiği, pazarlık yapıldığı ve satın alma işlemine yönelik dâhili onayın temin edilmesine yönelik süreçlerin ardından fiyatın şekillendiği ifade edilmektedir. Bu çerçevede teknoloji ve yazılım çözümlerine ilişkin fiyatlandırmanın; proje bazlı ve/veya aylık destek/bakım bedeli olmak üzere farklı şekillerde tahsil edilebildiği anlaşılmaktadır. Bu bağlamda “yatırım aracılık hizmetleri pazarı”nda ürün ve hizmet temin eden teşebbüslerin, kendi ticari politikaları ile temin ettikleri ürün ve hizmet bakımından belirli bir maliyet kalemine katlanmaları gerekmektedir. Bu çerçevede ilgili Pazar Kılavuzu’nun 23. vd. paragraflarında “İlgili Ürün Pazarının Tanımlanmasında Kullanılabilecek Unsurlar”dan biri olarak belirtilen “talebin potansiyel ikame ürünlere kaydırılmasıyla ilgili maliyet ve engeller” kriteri bakımından esaslı farklılıklar gündeme gelmemekte; tüketiciler yatırım aracılık faaliyetlerine yönelik teknoloji ve yazılım çözümleri tedarik ettikleri sağlayıcılar ile olan sözleşmesel ilişkilerinde benzer maliyet kalemlerine katlanmak durumunda olmaktadır.
- (55) Talep ikamesinin ortaya konulabilmesine ilişkin olarak konuya tedarikçi değişimi açısından yaklaşıldığında ise; sektör oyuncuları tarafından farklı gerekçeler doğrultusunda farklı görüşler ileri sürüldüğü görülmektedir. Tedarikçi değişikliğinin pek çok açıdan külfetli olabileceğini ileri süren ilk görüş uyarınca; iş sürekliliğinin sağlanması, altyapı değişikliğinin zaman ve ek maliyet kalemlerini gündeme getirecek olması, işin niteliğinin tespiti amacıyla ek analiz, teknik mimari tasarım ve kurulum, gelişim ve entegrasyon çalışmalarının yapılması, test süreçlerinin ve kullanıcı eğitimlerinin tamamlanması, projelerin genellikle büyük ölçekli olması gibi nedenlerle tedarikçi değişikliğinin zor ve zahmetli olacağı belirtilmektedir. Buna karşın tedarikçi değişikliğinin mevcut tedarikçinin ürün ve hizmetlerine bağımlılığın bulunup bulunmamasına göre değişiklik gösterebileceğini ileri süren görüş uyarınca ise; yüksek esnekliğe sahip teknolojilerin sunulması suretiyle sürecin daha kolay

yönetilebilir hale getirilmesinin mümkün olduğu ifade edilmektedir. Tedarikçi değiştirilmesi durumunda, yeni bir sistem kurma maliyeti dışında teknolojik açıdan ek zorluklarla karşılaşılmasının mümkün olmayacağı ifade edilmektedir. Anılan hizmetlerin sermaye piyasası sektöründe hizmet veren aracı kurumlara yönelik geliştirilmiş, kapsamlı ve yenilikçi platformları ihtiva etmesi nedeniyle en karmaşık işlemlerin dahi kolaylıkla gerçekleştirilebileceği bir altyapıyı barındırdığı, farklı menkul kıymetlere ilişkin emir, risk yönetimi, müşteri ve hesap takibi gibi aşamaların tek bir noktadan takip edilebilecek özelliklere sahip olduğu belirtilmektedir. Dosya bakımından yapılan analizler çerçevesinde, teknoloji ve yazılım hizmeti temin eden müşteri profilinin, anılan türde yazılım ve teknoloji sunan birden fazla teşebbüsten ürün ve hizmet tedarik edebildiği anlaşılmaktadır. Bu çerçevede yatırım aracılık faaliyetlerine ilişkin ürün ve hizmetlerin esnek bir yapıda olduğu, hizmetlerin temin edilebilmesi için sadece bir teşebbüsle çalışma zorunluluğunun bulunmadığı değerlendirilmektedir. Tüm bu açıklamalar ışığında, belirli yazılım güncellemeleri ya da özellikler eklenmesi suretiyle farklı yatırım aracılık hizmetlerinin sunulmasını mümkün kılan yazılım ve teknoloji çözümleri bakımından; tedarikçi değişimini olanaklı hale getiren, esnek nitelikte değerlendirilebilecek hizmetler sunulması durumunda, müşterilerce tedarikçi değişiminin nispeten kolay olabileceği değerlendirilmekte ve bu bağlamda talep ikamesinin mevcut olduğu sonucuna varılmaktadır.

- (56) Arz ikamesinin incelenebilmesi bakımından ise değinilmesi önem taşıyan ilk hususu “yatırım aracılık hizmetleri pazarı” ile “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda faaliyet gösterilebilmesi için gerekli olan teknik yeterlilikler ile pazara giriş engellerinin değerlendirilmesi oluşturmaktadır. “Sektör ve Mevzuata İlişkin Genel Bilgi” başlığında da yer verildiği üzere “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda faaliyette bulunulabilmesi için finansal piyasaların tâbi olduğu yasal denetim ve düzenlemelere uyum sağlanması önem arz etmektedir. Bununla birlikte yatırım aracılık hizmetlerine yönelik yazılım ve teknoloji hizmetleri pazarı; yüksek teknoloji altyapısı ve sürekli inovasyon gerektirmekte; anılan türde hizmetlerin sunulabilmesi için sahip olunması gereken veri merkezleri, sunucular, ağ güvenliği ile yazılım geliştirme müesseselerinin güncelliğini koruması önem arz etmektedir. Buna ek olarak finansal teknoloji pazarının küresel gelişmelere oldukça açık ve hızla büyüyen bir yanının olması, finansal hizmet sağlayıcılarının müşterilerin güvenini kazanmalarını gerektirmesi, yazılım çözümlerinin finans kuruluşlarının finansal kuruluşlara ve bireysel yatırımcılara etkin bir şekilde ulaştırılabilmesi için güçlü bir dağıtım ağına ihtiyaç olması gibi pek çok husus, pazarda faaliyet gösterilmesinin özel gereklilikleri zorunlu kıldığını ortaya koymaktadır.
- (57) Bu bağlamda yatırım aracılık hizmetlerine yönelik yazılım ve teknoloji çözümlerinin sunulabilmesi için üst düzey *know-how* birikimine erişim, AR-GE faaliyetlerinin geliştirilmesi gibi çalışmalar nedeniyle çok yüksek maliyetli yatırım ve harcamalara ihtiyaç duyulması ilgili pazarın kendine özgü yapısını şekillendirmektedir. Tüm bu açıklamalar ışığında, “yatırım aracılık faaliyetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”; yüksek teknoloji ve güvenlik standartları, yasal gereklilikler, yatırım alanında uzmanlık yeterlilikleri, veri kaynaklarına erişim gereksinimi, personel maliyetleri, yatırımların geliştirilebileceği süreler, özel sermaye yatırımları ve başta Sermaye Piyasası Kurulu olmak üzere düzenleyici otoritelerin inceleme ve denetim süreçleri gibi hususları ihtiva etmesi nedeniyle yüksek giriş engelleri barındırdığı

değerlendirilmektedir⁴. Benzer durum “yatırım aracılık hizmetleri pazarı” bakımından da geçerli olmakta; “Sektör ve Mevzuata İlişkin Genel Bilgi” başlığında yer verildiği üzere, aracı kurum olarak nitelendirilebilme ve faaliyette bulunabilme açısından belirli donanımlara, teknik ve hukuki yeterliliklere sahip olunması gerekmektedir. Tüm bu açıklamalar ışığında “yatırım aracılık hizmetleri pazarı” ile “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda faaliyette bulunulabilmesi için oldukça yüksek know-how birikimine mali ve teknik yeterliliklere sahip olunması gerekmekte; anılan pazarlar bakımından yüksek giriş engeli bulunmaktadır.

- (58) İlgili pazarın belirlenmesine ilişkin talep ve arz ikamesi temelli açıklamaları, dosyaya intikal eden (.....) başvuruda ifade edilen “Yeni Nesil Borsa Uygulamaları” olarak adlandırılabilir faaliyetler ekseninde de değerlendirmek gerekmektedir. Finans piyasalarına ilişkin veri izleme, analiz ve işlem olanağını tek programda bir araya getiren yeni nesil borsa uygulamalarının temel olarak; borsa takibi, piyasa analizi yapılması, kullanıcıların alım satım işlemlerini gerçekleştirmeleri ve süreci takip etmelerine yönelik çözümler sunduğu anlaşılmaktadır. Bu çerçevede borsa uygulamalarına yönelik yazılım ve teknoloji hizmetleri bakımından da üst başlık olarak düşünülebilecek yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetlerine benzer hizmetlerin sunulduğu değerlendirilmekte; söz konusu ürün ve hizmetlerin geliştirilebilmesine ilişkin olarak ayrı bir know-how birikimi, idari izin, teknoloji, yazılım, sermaye, maliyet ve hukuki prosedüre ihtiyaç bulunmadığı anlaşılmakta ve nihai olarak anılan faaliyetler kapsamında geliştirilen ürün ve hizmetler bakımından ayrı bir pazar tanımına gerek olmadığı değerlendirilmiştir. Bir başka ifadeyle “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nda ürün ve hizmet sunan bir teşebbüsün, ek yüksek maliyet, yazılım, teknoloji, hukuki prosedürlere ihtiyaç olmaksızın yeni nesil borsa uygulamaları gibi “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı”nın farklı alt kollarında da hizmet sunabileceği anlaşılmakta⁵ ve pazarın hizmetin sunumu cephesinde arz ikamesinin bulunduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bir başka ifadeyle aracı kurumların temin ettikleri ürün ve hizmetler, gösterdiği performans, otomasyon imkânı, rapor çeşitliliği, risk kontrolleri, teknik mimari yapıları bakımından farklılık arz edebilmekte ise de bu hizmetlerin tümü nihai olarak yatırım aracılık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi amacına yönelmektedir. Bu çerçevede yeni nesil borsa uygulamalarına yönelik teknoloji ve yazılım çözümlerinin de borsa işlemlerinin gerçekleştirilmesine ilişkin özellik arz eden yanlar ihtiva etmesinin mümkün ve hizmetin doğasına uygun olduğu değerlendirilmektedir. Buna ek olarak ilgili pazarın bir alt kırılımını oluşturabileceği düşünülen “yeni nesil borsa uygulamalarına yönelik yazılım ve teknoloji sunumu pazarı” bakımından ekonomik olarak birbirine yakın ölçekte görece az sayıda oyuncunun faaliyet gösterdiği bir pazar yapısından söz edilebilecek ise de sektörde

⁴ Bununla birlikte (.....) tarafından sunulan cevabi yazıda, pazarın esasen çevrim içi kanallar üzerine inşa edilmesi nedeniyle dağıtım imkânlarının sınırlı olmaması ve izin/onay prosedürü olmaması nedeniyle pazara giriş engeli bulunmadığı ifade edilmektedir.

⁵ Bununla birlikte (.....) tarafından sunulan cevabi yazıda; yatırım aracılık faaliyetlerinin geliştirilmesine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetlerinin borsada alım satım gerçekleştirilmesine imkan sunan yeni nesil borsa uygulamaları bakımından farklılaşabileceğine, bir diğer ifadeyle mevcut yazılım ve teknolojilerin yanı sıra kullanıcı dostu arayüzler, mobil uyumluluk ve yenilikçi özellikler gibi farklı know-how ve teknoloji gereksinimleri, borsada alım satım yapılabilmesine ilişkin ek sermaye ihtiyacı, hukuki prosedürler ve spesifik teknoloji yatırımlarının gündeme gelebileceği ifade edilmektedir. Keza (.....) tarafından sunulan cevabi yazıda, yeni nesil borsa uygulamaları pazarı bakımından regülasyon bağlamında gündeme gelen değişikliklere ek olarak yazılımsal değişikliklere de ihtiyaç duyulmakta, bu çerçevede talep edilebilecek ürün portföyünün de farklılaşabileceği ifade edilmektedir.

yeni nesil fon uygulamaları gibi farklı alt kırılımlara yönelik ürün ve hizmet geliştiren teşebbüslerin yaygınlaştığı görülmekte ve bu haliyle pazarın kendi içinde gelişen ve güncellenen bir yapısı olduğu anlaşılmaktadır. Keza yatırım aracılık hizmetlerine ilişkin teknoloji ve yazılım hizmetleri pazarında olduğu gibi yeni nesil borsa uygulamaları alanında teknoloji ve çözüm geliştiren oyuncuların tamamının, hizmet sunmayı hedeflediği müşteri profilinin banka ve aracı kurumlar olduğu göz önünde bulundurulduğunda; talep açısından benzer nitelikli ürün ve hizmet temin edilerek yatırım aracılık faaliyetlerinin gerçekleştirilebileceği anlaşılmaktadır. Öte yandan giderek dijitalleşen ve hızla büyüyen yatırım aracılık faaliyetlerine yönelik teknoloji ve yazılım çözümleri bakımından inovasyonun etkisiyle yeni hizmet türlerinin geliştirilmesi, her alt kırılım özelinde finansal teknoloji ve yazılım içeren ürün pazarlarına yönelik kesin sınırlar çizilerek pazar tanımı yapılmasının zor ve zahmetli olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çerçevede yeni nesil borsa uygulamalarına yönelik yazılım ve teknoloji geliştirilmesi faaliyetlerine dair arz ikamesi ve talep ikamesinin bir arada değerlendirilmesi durumunda, yatırım aracılık hizmetlerine yönelik yazılım ve teknoloji faaliyetleri ile anılan faaliyetlerin bir alt kırılımı olarak değerlendirilebilecek yeni nesil borsa uygulamalarına ilişkin yazılım ve teknoloji hizmetleri birbirinden ayrılmamakta; bu çerçevede yatırım aracılık hizmetlerinin alt kolları özelinde ayrı bir pazar tanımı yapılmasına gerek olmadığı değerlendirilmektedir.

- (59) İlgili pazarın belirlenmesine ilişkin olarak talep ikamesi ve arz ikamesi bakımından yukarıda yer verilen tüm bu açıklamaların bir arada değerlendirilmesi ve başvuru konusu işlem kapsamında tarafların faaliyette bulunduğu pazarlar ile bu pazarların birbiriyle olan ilişkisinin dikkate alınması durumunda, dosya bakımından yapılacak incelemelerin; “yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı” ve “yatırım aracılık hizmetleri pazarı” özelinde belirlenebileceği değerlendirilmektedir.

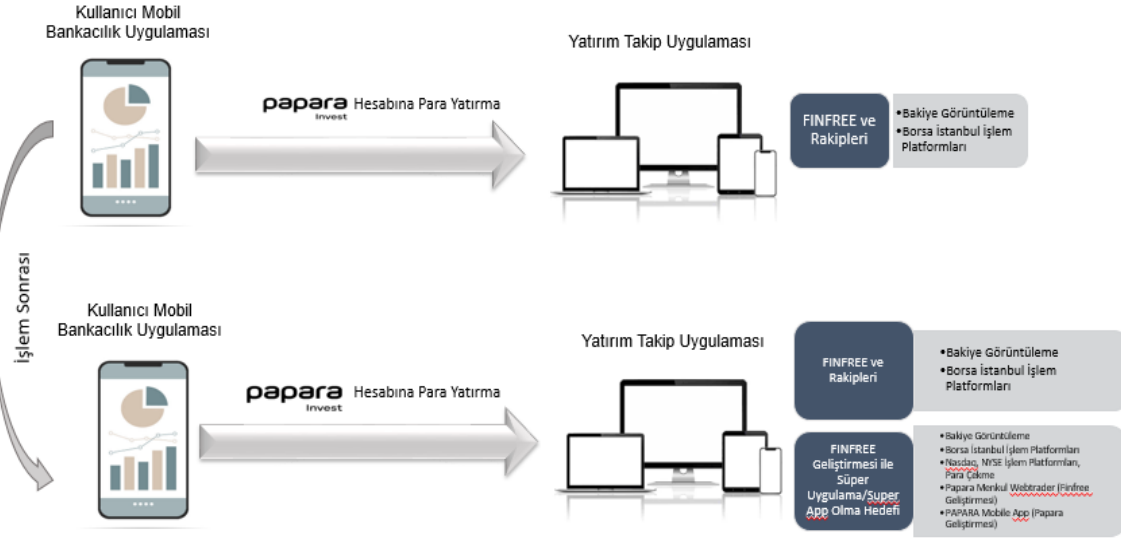
G.2.2 İlgili Coğrafi Pazar

- (60) İlgili coğrafi pazar belirlenirken, ilgili mal ve hizmetlerin özellikleri ile tüketici tercihleri bakımından giriş engellerinin, ilgili bölge ile komşu bölgeler arasında teşebbüslerin pazar payları veya mal ve hizmetlerin fiyatları bakımından hissedilir bir farklılığın olup olmadığı gibi unsurlar dikkate alınmaktadır. İnceleme konusu ilgili ürün pazarlarında yer alan ürünler bakımından pazara giriş, arz kaynaklarına ulaşım, üretim, dağıtım, pazarlama ve satış şartlarının bölgesel bir farklılık göstermediği göz önüne alınarak ilgili coğrafi pazar “Türkiye” olarak belirlenmiştir.

G.3 Bildirim Konusu İşlem

- (61) Bildirime konu işlemin ne şekilde gerçekleşeceği ve birleşik yapının işlem sonrasındaki işlevine değinmenin faydalı olacağı değerlendirilmektedir.

Şekil-1: Bildirime Konu İşlem



- (62) Yukarıda yer verilen görselden de görüldüğü üzere, bildirim konu işleme izin verilmesi durumunda FINFREE'nin, PAPARA'nın mobil uygulamasına entegre edilmesi öngörülen PAPARA MENKUL'e yönelik ürün ve hizmetler ile teknoloji çözümleri sunacağı anlaşılmaktadır.
- (63) Bildirime konu işlem kapsamında, devre konu FINFREE tarafından temel olarak yatırım aracılık hizmetlerine yönelik yazılım ve teknoloji hizmetleri sunulduğu anlaşılmaktadır. Bu çerçevede FINFREE tarafından sunulan hizmetlerin; finans ve teknoloji alanında yazılım faaliyetinde bulunmak, finansal teknoloji alanında yenilikler geliştirmek, bilgisayar ve elektronik işletim yazılımları tasarlamak gibi temel olarak yatırım aracılık platformlarına yönelik teknoloji ve yazılım destekleri şeklinde sıralanması mümkündür.
- (64) PAPARA ise 6493 sayılı Kanun kapsamında elektronik para kuruluşu faaliyet izni alan ve halihazırda TCMB'nin gözetim ve denetiminde faaliyet gösteren bir elektronik para kuruluşudur. 6493 sayılı Kanun kapsamında faaliyet izni bulunan kuruluşların faaliyet alanları aynı Kanun'un 12'nci maddesinde düzenlenmektedir. Buna göre PAPARA'nın 6493 sayılı Kanun'un 12'nci maddesinin (a), (b), (c) ve (e) bentlerinden faaliyet izni bulunmakta olup bu çerçevede ödeme hesabı açılması, ödeme hesabına para yatırılması ve ödeme hesabından para çekilmesi, ödeme hesabındaki fonun herhangi bir ödeme hizmeti sağlayıcısı nezdindeki başka bir ödeme hizmeti kullanıcısının hesabına transferi, ön ödemeli kartlar gibi ödeme araçlarının ihraç ve kabulü ile fatura ödemelerine aracılık hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir.
- (65) Kural olarak 6493 sayılı Kanun kapsamında izin alan kuruluşların faaliyet izinlerinde belirtilen faaliyet alanları ve ilgili yönetmeliklerde düzenlenen istisnalar dışında faaliyette bulunması yasaklanmıştır.
- (66) Öte yandan 7 Ekim 2023 tarihinde 32332 sayılı Resmi Gazete'de TCMB tarafından yayınlanan 'Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para İhracı ile Ödeme Hizmeti Sağlayıcıları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik' ile elektronik para kuruluşlarının faaliyet alanları genişletilmiştir. İlgili Yönetmelik'in 15. maddesinin ikinci fıkrasının (e) bendi elektronik para kuruluşlarının '*mevzuat çerçevesinde yetkili bir otorite tarafından düzenlenen ve denetlenen finansal kuruluşların hizmetlerine ulaşması için müşteriye sunulan pazarlama ve ilgili finansal kuruluşun sistemlerine yönlendirme gibi ödeme hizmetlerinin kullanımını arttıracı*

nitelikteki yan hizmetler' sunabileceğini düzenlemektedir. Dolayısıyla faaliyet izni, faaliyet yasakları ve genişletilen faaliyet alanları birlikte değerlendirildiğinde PAPARA'nın sadece faaliyet izninde yer alan faaliyetlerde bulunma yetkisi bulunmaktadır. PAPARA'nın yukarıda sayılan alanlar ve Yönetmelik'te belirtilen yan hizmet istisnaları haricinde faaliyet gösterme yetkisi bulunmamakta olup bu anlamda örneğin yatırım aracılık ya da sigorta aracılık hizmetleri doğrudan PAPARA tarafından sunulamamaktadır. Bununla birlikte mevzuat çerçevesinde yetkili bir otorite tarafından düzenlenen ve denetlenen finansal kuruluşların -örneğin yatırım aracılık hizmetleri ya da sigorta aracılık hizmetleri sunan kuruluşların- sistemlerine yönlendirme ve bunların ödemelerine aracılık etme yetkisi bulunmaktadır.

- (67) Öte yandan bildirim konu işlem ile PAPARA'nın nihai olarak kullanıcılarına tek bir platform üzerinden geniş bir yelpazede finansal hizmetler sunmayı hedefleyen bir finansal süper uygulama (*SuperApp*) geliştirmesi amaçlanmaktadır. Bahse konu iş modelinin dünyadaki örnekleri Revolut, AliPay ve WeChat iken; ülkemizde de Paycell ve MoneyPay gibi uygulamaları bu kapsamda belirtmek mümkündür.
- (68) Bununla birlikte bildirim konusu işlem ile FİNFREE'nin PPR Holding bünyesine katılmasının ve teknolojisini PPR Holding çatısı altında geliştirmesinin hedeflendiği belirtilmektedir. İşlem kapsamında FİNFREE'nin, sunduğu hizmetler doğrultusunda, PAPARA MENKUL müşterileri için yeni bir çevrimiçi işlem platformu geliştirmesi planlanmaktadır. Bu platformun, mevcut platformların sunamadığı çeşitli özelliklerle donatılmasının amaçlandığı ifade edilmektedir.
- (69) Bu yeni platformun özellikle aşağıdaki fonksiyonlarının olması planlanmaktadır:
- Para Yatırma-Çekme Fonksiyonları: Kullanıcıların hesaplarına para yatırma ve çekme işlemlerini hızlı ve kolay bir şekilde yapabilmelerini sağlar.
 - Amerika Borsalarına Erişim: Kullanıcılara ABD piyasalarına erişim imkanı sunarak, yatırım yelpazelerini genişletir.
 - Yapay Zeka Destekli Temel Analiz: Yatırım kararlarını desteklemek amacıyla, yapay zeka teknolojileri kullanılarak temel analizler sunar.
- (70) Bahse konu çevrimiçi işlem platformu, PAPARA MENKUL'de hesabı olan tüm kullanıcıların erişimine açık olacak ve PAPARA mobil uygulamasına ihtiyaç duyulmadan kullanılabilir. Ayrıca, bu platformu kullanmak için PAPARA müşterisi olma zorunluluğunun bulunmadığı belirtilmektedir.
- (71) Yukarıda izah edildiği üzere PAPARA tüzel kişiliği altında faaliyet izninde yer alanlar dışında bir faaliyette bulunulması kanunen mümkün değildir. Bu bakımdan bildirilen işlem ile finansal süper uygulamada (*SuperApp*) yer alması gereken hizmetleri sunan şirketlerin (örneğin yatırım aracılık hizmetleri ya da sigorta aracılık hizmetleri) PPR Holding çatısı altında bir araya getirilmesinin planlandığı değerlendirilmektedir. Bu bağlamda PAPARA ile PPR Holding çatısı altındaki diğer şirketler arasındaki ilişkinin, düzenlemelere uygun biçimde bu şirketlerin sistemlerine yönlendirme ve ödemelerine aracılık etmekten ibaret olup işlemin amacının kullanıcılara güvenli, hızlı ve kullanıcı dostu finansal hizmet sunmak olduğu anlaşılmaktadır⁶.

⁶Yatırım aracılık işlemlerinin gerçekleştirilmesine yönelik ödeme işlemlerine aracılık edilmesi hususunun, bir banka ve banka ile aynı ekonomik bütünlükte yer alan yatırım aracılık işlemlerini gerçekleştiren şirket arasındaki ilişki üzerinden de örneklendirilebilmesi mümkündür. Söz konusu ilişkiye dair (.....) tarafından sunulan cevabi yazıda; (.....) müşterisinin yatırım hesabı üzerinden satın aldığı (.....) TL değerindeki hisse senedi bedelinin (.....) hesabından karşılandığı; takas işleminin tamamlanmasının ardından (.....) hesabında ilgili kıymetlerin saklandığı ifade edilmektedir. Satış işleminde ise ters yönlü bir akış izlenerek satılan kıymetin (.....)'dan çıkarılarak takas kurumuna gönderildiği, kıymetin satış

- (72) Bununla birlikte söz konusu işlemle etkilenebileceği değerlendirilen paydaşların görüşleri alınarak bu görüşlere yönelik incelemeye aşağıda yer verilmiştir.

G.4. İşleme İlişkin Görüşler

- (73) FİNFREE ile rakip konumunda bulunduğu belirtilen (.....) ve (.....) tarafından özetle;
- Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarında faaliyet gösterebilmek için personel maliyetinin yanı sıra teknolojik altyapı yatırımlarının da önem arz ettiği,
 - Yeni bir teşebbüsün söz konusu pazara giriş yapabilmesi için zorunlu yatırımların maliyetlerinin çok yüksek olmadığı, ancak işin sürdürülmesi için gerekli olan borsa sabit ödemeleri ve personel maliyetlerinin yüksek olabileceği,
 - Bunun yanında söz konusu teşebbüsler tarafından pazarın yüksek düzeyde rekabetçi olduğu ve anılan pazara girişin çok zor olmadığı,
 - İlgili devralma işleminin, yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarı açısından herhangi bir rekabetçi endişe doğurmayacağı ve pazara olumsuz bir etkisinin bulunmayacağı

hususları ifade edilmiştir.

- (74) PPR HOLDİNG bünyesinde yatırım aracılık hizmetleri pazarında faaliyet gösteren PAPARA MENKUL ile aynı pazarda faaliyet gösteren (.....) ve (.....) tarafından özetle;
- Taraflardan hiçbirinin FİNFREE'den hizmet almadığı,
 - Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetini birden fazla teşebbüsten alabildikleri,
 - Bu alanda tedarikçi seçiminin; bu kurumların aracı kurum sektörü ve yatırım işlemleri hakkında bilgi ve tecrübesi, aracı kurum referansının olup olmadığı, PAPARA MENKUL ile aynı pazarda faaliyet gösteren teşebbüslerin taleplerinin ve tabi olunan mevzuata uygun kriterleri sağlayıp sağlayamadıkları değerlendirilerek, SPK mevzuatının dışarıdan hizmet alımı düzenlemeleri de dikkate alınarak ve bunların sonucunda ticari ve yasal koşullarda anlaşmaya varılarak yapıldığı,
 - FİNFREE'nin yatırım aracılığı pazarında işlem aracılığı yetkisi olmasa da devralan teşebbüs PPR HOLDİNG'in grup çatısı altında PAPARA MENKUL isimli bir aracı kurum bulunduğu ve FİNFREE'ye müşteri aktarımının gündeme gelebileceği ve dolayısıyla da işlemin rekabeti olumsuz etkileyebileceği,
 - Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmeti aldıkları teşebbüslerle stratejik niteliği haiz herhangi bir veri paylaşımının yapılmadığı,
 - Söz konusu devralmanın yatırım hizmetleri sektörünün rekabet koşullarının işleyişine etki etmeyeceği ve bu sektördeki teşebbüslerin faaliyetlerine yönelik belirgin bir etkisi olmasının beklenmediği,

hususları ifade edilmiştir.

- (75) FİNFREE'den hizmet alan (.....) tarafından ise özetle;
- Sermaye Piyasası Kurulundan 27.08.2015 tarihinde aldığı lisansla finansal piyasalarda portföy aracılığı, bireysel portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı, halka arzda aracılık yüklenimi ve sınırlı saklama faaliyetlerini sürdürdüğü,

bedelinin ise (.....) vadesiz mevduat hesabına aktarıldığı belirtilmektedir. Bu çerçevede yatırım hesapları ile banka nezdindeki vadesiz mevduat hesabının entegre bir şekilde çalıştığı, yatırım hesabında yapılan işlemlerin banka hesaplarında da tamamlanmasına yönelik bir diğer ifadeyle gişe hizmetlerinin gerçekleştirilmesi amacıyla mevduat hesabının bulunduğu bankadan teknoloji hizmeti satın alındığı ifade edilmektedir.

- Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmeti tedarikinin kapsamını yatırım kararlarının temelini oluşturabilecek mali tablo, fiyat ve rasyo verilerinin kullanıcılara pazarlanmasının oluşturduğu,
- Bu kapsamda FİNFREE'nin Borsa İstanbul AŞ'de işlem gören hisse senetlerinin alım/satım işlemlerini temin eden bir işlem platformu olduğu,
- Kullanıcıların FİNFREE uygulaması üzerinden hesap oluşturarak işlem yapabildiği,
- Anılan uygulamanın piyasa verilerinin/analizlerinin takip edildiği üyelik ve işlem yapılan yatırım hesabı adında iki bölümden oluştuğu,
- 01.08.2021 tarihinde müşteri kazanımı amacıyla FİNFREE ile bir reklam ve sponsorluk sözleşmesinin akdedildiği ve benzer bir anlaşmanın 01.03.2022 tarihinde aynı alanda faaliyet gösteren YANCEP ile de yapıldığı,
- FİNFREE ile yapılan sözleşmenin 27.01.2024 tarihinde feshedildiği,
- Çalışılan dönem boyunca FİNFREE'nin (.....)'e ait işlem platformlarına ve veri tabanlarına erişiminin olmadığı ve müşteri verilerine erişim olanağının bulunmadığı,
- Söz konusu devralma işleminin, yatırım hizmetleri sektörünün rekabet koşullarına etki etmeyeceğinin değerlendirildiği

hususları belirtilmiştir.

(76) Bunun yanında elektronik para ve ödeme kuruluşlarından söz konusu işleme ilişkin olarak;

- (.....) ve (.....) tarafından işleme ilişkin alanda faaliyetlerinin bulunmadığı, konuya ilişkin herhangi bir bilgiye sahip olunmadığı ve işlemin kendi faaliyetlerini etkilemeyeceğinin değerlendirildiği,
- (.....) tarafından konuyla ilgili bilgi sahibi olunmadığı ancak FİNFREE'nin yüksek pazar payına sahip olduğu durumda işlemin önemli olabileceği,
- (.....) tarafından işlemin olumlu ya da olumsuz bir şekilde etki göstereceğinin düşünülmediği,
- (.....) ve (.....) tarafından ise;
 - İşlemin veri aktarımıyla yatırım aracılığı pazarında rekabeti ve hizmet sunumunu etkileyebileceği gibi üye işyeri edinimi pazarında da kullanım davranışları ve ödeme alışkanlıklarına yönelik stratejik avantajlar sağlayabileceği,
 - Veri aktarımının söz konusu olması halinde her iki pazarın dinamikleri üzerinde önemli sonuçlar doğabileceği, bu iki teşebbüs arasındaki veri aktarımının hem yatırım aracılığı pazarı hem de ödeme hizmetlerinde üye işyeri edinimi pazarı üzerinde etkiler doğurabileceği,
 - Sunulacak ödeme hizmetleri açısından herhangi bir münhasırlık anlaşması halinde PAPARA dışında başka herhangi bir ödeme hizmeti sağlayıcısının FİNFREE'ye hizmet verememesinin söz konusu olabileceği,
 - FİNFREE ve PAPARA arasındaki işbirliği çerçevesinde tarafların ortak ürün geliştirme projelerinin (örneğin; ortak cüzdan uygulamaları) bulunması durumunda bu durumun, rakip cüzdan ürünlerinin FİNFREE müşterileri açısından seçenekler arasında yer almamasına neden olarak ürün çeşitliliği ve müşteri tercihleri açısından rekabeti bozucu olumsuz etkiler yaratabileceği

ifade edilmiştir.

G.5. Değerlendirme

- (77) Bilindiği üzere, 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan Bildirim Formu'nda etkilenen pazar "*Bildirim konusu işlemten etkilenme ihtimali olan ve a) Taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu (yatay ilişki), b) Taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki) ilgili ürün pazarları, etkilenen pazarları oluşturmaktadır.*" şeklinde tanımlanmaktadır.
- (78) Bildirim Formu'nda sunulan bilgilere göre, devre konu teşebbüs konumunda olan FINFREE; finans ve teknoloji alanında yazılım faaliyeti, finansal teknolojiler geliştirme, bilgisayar ve elektronik işletim yazılım programları yazma, yazdırma, satın alma, satma, kiralama, geliştirme ve geliştirme amaçlı araştırmalar yapma, yazılan ve geliştirilen bilgisayar ve elektronik programları internet ve diğer ortamlarda yayımlama ve internet servis sağlayıcılığı yapma alanlarında Türkiye'de faaliyet göstermektedir. FINFREE'nin sunduğu yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetlerinin alıcısı konumundaki teşebbüsler 6362 sayılı Kanun kapsamında yatırım hizmet ve faaliyetlerinin düzenli uğraşı, ticari veya mesleki faaliyet olarak icra edilebilen banka, yatırım kuruluşları, fon yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve bireysel yatırımcılar ya da bağımsız sağlayıcı niteliğindeki teşebbüslerdir.
- (79) Devralan teşebbüs konumunda olan PPR HOLDİNG ise bünyesinde yer alan, PAPARA ile elektronik para ihracı da dâhil olmak üzere ödeme hizmetleri sunmaktadır. Bununla birlikte elektronik para hizmetine ilişkin olarak PAPARA'nın yanı sıra PAPARA MENKUL aracılığıyla ise Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde sermaye piyasasına yönelik aracılık faaliyetleri yürütmektedir. Bununla birlikte PPR HOLDİNG'i yöneten gerçek kişiler tarafından yönetilen INVEO üzerinden dolaylı olarak kontrol edilen çeşitli şirketler bulunmaktadır. INVEO, bu şirketlerden düzenlemeye tabi elektronik para işlemlerinin sunulmasına yönelik teknoloji altyapı hizmetleri sunan Papara Teknoloji AŞ, sigorta aracılık hizmetleri faaliyeti sunan Papara Sigorta AŞ, e-spor organizasyonu alanında faaliyet gösteren Supermassive Organizasyon Ticaret AŞ'nin hisselerinin tamamına sahiptir. Ek olarak INVEO'nun; uzaktan müşteri tanıma işlemleri çerçevesinde teknoloji ve yazılım çözümleri sunan TECHSIGN'da ve yatırım işlemlerine yönelik teknoloji ve yazılım çözümleri YANCEP'te de kontrol hakkı tanınmayan pay sahipliği bulunmaktadır.
- (80) Bu bağlamda yukarıda yer verilen faaliyet alanlarından FINFREE ile PPR HOLDİNG bünyesindeki YANCEP'in⁷ faaliyetlerinin yatay⁸; PAPARA MENKUL'ün faaliyetlerinin ise dikey düzlemde örtüştüğü görülmektedir. Anılan faaliyetlere ilişkin pazar paylarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

⁷ YANCEP her ne kadar PPR HOLDİNG'in kontrolünde bulunmasa da FINFREE ile YANCEP arasındaki olası bir koordinasyon durumunun pazardaki etkilerinin ortaya konulabilmesi amacıyla etkilenen pazar analizi bu iki teşebbüsün pazar payları toplanmak suretiyle yapılmıştır.

⁸ Devre konu FINFREE ile devralan PPR HOLDİNG bünyesindeki şirketlerden TECHSIGN'ın faaliyetleri bakımından herhangi bir örtüşme bulunup bulunmadığını açığa kavuşturmak amacıyla bilgi talebinde bulunulmuş; anılan bilgi talebine istinaden sunulan cevabi yazıda ise; TECHSIGN'ın sunduğu bilgisayar programları, yazılım ve donanımlara ilişkin geliştirme faaliyetlerinin esas olarak dijital kimlik doğrulama, biyometrik tanıma, KYC (*know your customer*) süreçleri, yüz tanıma aracılığıyla ödeme, FIDO biyometrik doğrulama ve TECHSIGNDOG platformu üzerinden belge yönetimi gibi finans, sağlık, e-ticaret, turizm gibi sektörlerle ilişkin yasal uyumluluk sağlayan çözümler olduğu ifade edilmiştir. Bu çerçevede FINFREE ile rakiplerinin; KYC çözümleri sağlayamadığı, bu servisi sunabilen TECHSIGN ile rakiplerinin farklı bir teknoloji ve *know-how*'a sahip olduğu; dolayısıyla söz konusu iş ve sektörler açısından FINFREE ile TECHSIGN'ın faaliyetlerine ilişkin herhangi bir örtüşme bulunmadığı ifade edilmiştir.

Tablo 2- Etkilenen Pazarlar ve Pazar Payları (2023)

No	Etkilenen Pazar	Coğrafi Pazar	(Yatay/ Dikey)	Pazar Payı (%)			
				PPR HOLDİNG		FINFREE	Toplam
				PAPARA MENKUL	YANCEP		
1	Yatırım Aracılık Hizmetlerine Yönelik Teknoloji ve Yazılım Hizmetleri Sunumu	Türkiye	Yatay	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
2	Yatırım Aracılık Hizmetleri	Türkiye	Dikey	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu.

- (81) Tabloda yer alan bilgilerden işlem taraflarının etkilenen pazarlardaki pazar paylarının %(.....)'den küçük olduğu anlaşılmaktadır. Her ne kadar etkilenen pazarlarda meydana gelecek örtüşme düzeyi düşük olacaksa da işleme yönelik olarak yapılan başvuruda yer alan kaygıların giderilmesi adına başvurudaki temel iddialar bakımından daha detaylı inceleme yapılması gerektiği değerlendirilmektedir. Bu kapsamda işleme yönelik iddialar, PAPARA ve FINFREE'nin hâkim durumda bulunduğu, anılan işlem ile aralarında münhasırlık şartı içeren bir anlaşma kurulabileceği ve söz konusu işlem ile rekabete hassas veri paylaşımı yapılabileceği hususlarında üç ana başlık altında toplanabilecektir.

G.5.1. PAPARA ve FINFREE'nin Hâkim Durumda Bulunduğu İddiasına İlişkin Değerlendirme

- (82) “Bildirim Konusu İşlem” başlığı altında ifade edilen hususlar çerçevesinde işlem öncesinde yatırım aracılık hizmeti kullanıcılarının kendilerine ait bankacılık uygulamaları üzerinden uluslararası banka hesap numarasına (IBAN) transfer yolu ile PAPARA MENKUL'e para gönderebilme imkânlarının işlem sonrasında da korunacağı anlaşılmaktadır. İşlem sonrasında bu transfer yöntemlerine PAPARA mobil uygulamasının da ekleneceği, bununla birlikte bir hâkim durum yaratılmasının söz konusu olmayacağı bildirilmektedir. Benzer şekilde işlem öncesinde (.....), (.....) ve (.....) gibi platformlar aracılığıyla sabit ve mobil uygulamalar üzerinden erişilen bakiye görüntüleme ve BİST işlem platformlarına erişim gibi işlemlerin işlem sonrasında da mümkün olacağı anlaşılmaktadır. Bu hizmetlere ek olarak işlem sonrasında PAPARA MENKUL hizmetlerinde daha iyi kullanıcı deneyimi sunması planlanan ve FINFREE tarafından geliştirilen (PAPARA MENKUL Webtrader) bir özelliğin ekleneceği ve böylelikle PAPARA mobil entegrasyonun tamamlanacağı ifade edilmektedir. Dolayısıyla FINFREE'nin sunacağı hizmetin sadece PAPARA MENKUL ile ilgili olacağı, PAPARA'nın ise sadece ödeme aracılık hizmeti sunacağı anlaşılmaktadır. Bu bağlamda itiraz başvurusunda bildirim konu işleme izin verilmesi halinde PAPARA'nın ödeme hizmetleri pazarında hâkim durumunu kötüye kullanacağı yönündeki itirazların, bildirim konu işlemin sadece yatırım aracılık hizmeti gösteren PAPARA MENKUL'ün faaliyetleri bakımından bir örtüşme yaratacak olması sebebiyle reddedilmesi gerektiği değerlendirilmektedir.
- (83) Bunun yanında Tablo 2'de yer verildiği üzere YANCEP'in toplam pazar içindeki payının düşük olmasının yanı sıra PPR HOLDİNG'in yatırım işlemlerine yönelik teknoloji ve yazılım çözümleri sunan YANCEP'te %(.....) oranında pay sahipliği bulunmaktadır. Ayrıca aşağıda Tablo 3'de yer verilen yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunumu pazarında faaliyet gösteren teşebbüslerin konumuna bakıldığında pazarda (.....) ve (.....) gibi güçlü yerleşik oyuncuların bulunduğu

anlaşılmaktadır. Söz konusu pazarda FINFREE ve YANCEP vasıtasıyla PPR HOLDİNG'in toplam pazar payının %(.....) seviyesinin altında olduğu görülmektedir. Dolayısıyla FINFREE'nin pazarda görece küçük bir oyuncu olup güçlü teşebbüslerle rekabet etmek durumunda olduğu değerlendirilmektedir. Bunun yanında söz konusu pazarda (.....) gibi güçlü uluslararası teşebbüslerin de faaliyet gösterdiği göz önünde bulundurulduğunda pazarın küresel boyutta da rekabete açık olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca pazara sonradan girmesine karşın finansman imkânlarına sahip olan (.....) gibi rakiplerin varlığı, pazara giriş ve pazarda büyüme imkânlarının var olduğunu göstermektedir.

Tablo 3- Yatırım Aracılık Hizmetlerine Yönelik Teknoloji ve Yazılım Hizmetleri Sunumu Pazarında FINFREE ile Rakiplerinin Satış Miktarı Üzerinden Pazar Payları Bilgisi⁹

Teşebbüs Adı	Pazar Payı (%)		
	2021	2022	2023
FINFREE	(.....)	(.....)	(.....)
PPR HOLDİNG (YANCEP)	(.....)	(.....)	(.....)
MATRİKS	(.....)	(.....)	(.....)
FORINVEST	(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu.

Tablo 4- Yatırım Aracılık Hizmetleri Pazarında Satış Miktarı Üzerinden Pazar Payları Bilgisi (2023)¹⁰

Teşebbüs Adı	Pazar Payı (%)
YAPI KREDİ YATIRIM	17,01
İŞ YATIRIM	11,29
Bank of America Yatırım Bank AŞ	10,56
İnfo Yatırım Menkul Değerler AŞ	5,67
QNB YATIRIM	5,13
DENİZ YATIRIM	5,08
VAKIF YATIRIM	3,24
ZİRAAT YATIRIM	2,77
GARANTİ YATIRIM	2,71
GEDİK	2,27
HALK YATIRIM	2,09
TEB YATIRIM	0,10
HSBC YATIRIM	0,90
PAPARA MENKUL	0

Kaynak: <https://fintables.com/araci-kurumlar> Erişim Tarihi: 13.09.2024

Tablo 5- PAPARA MENKUL'ün Yıllar İtibarıyla Pazar Payları (%)

TEŞEBBÜS	YIL	2021	2022	2023
PAPARA MENKUL		(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Cevabi Yazı.

- (84) Yukarıda yer verilen bilgilerden dikey olarak etkilenen pazarda ise gerek PAPARA MENKUL'ün gerekse FINFREE'nin faaliyet gösterdikleri pazarlardaki düşük paylı konumları göz önünde bulundurulduğunda bir girdi ve/veya müşteri kısıtlamasının ekonomik açıdan rasyonel olmayacağı değerlendirilmektedir. Bu kapsamda yukarıda

⁹ Dosya sürecinde rakiplerle yapılan görüşmelerde, FINFREE'nin pazarda küçük bir oyuncu olduğu ifade edilmiştir.

¹⁰ Tablo 4 oluşturulurken yararlanılan kaynaktan 62 (altmış iki) adet teşebbüsün aracı kurum olarak faaliyette bulunduğu görülmüş olup ilgili tabloda bilgi talebinde bulunulan ve pazar payı %5'ten büyük aracı kuruluşlara yer verilmiştir.

PAPARA MENKUL'ün faaliyet gösterdiği pazarda yer alan oyuncuların konumuna bakıldığında, PAPARA MENKUL'ün, yatırım aracılık faaliyetinde bulunan büyük teşebbüslerle rekabet içinde olduğu görülmektedir. Bununla birlikte söz konusu teşebbüslerin FINFREE ve rakiplerinin potansiyel müşterileri olduğu dikkate alındığında pazarda alıcı gücünün yüksek olduğu anlaşılmaktadır.

- (85) Yukarıda yer verilen tüm bilgiler ışığında gerek pazarın yapısı gerekse rakiplerin ve ilgili teşebbüslerin pazardaki konumları gereği işlem sonrası oluşacak bütünleşik yapının yerleşik oyuncular karşısında pazardaki etkin rekabeti kısıtlayabilecek ölçüde varlık göstermesinin olası olmadığı değerlendirilmektedir. Dolayısıyla anılan işlem ile tarafların yatay ve dikey olarak örtüşen faaliyetleri açısından rekabetçi bir endişenin bulunmadığı değerlendirilmektedir.

G.5.2. PAPARA ve FINFREE Arasındaki İlişkinin Münhasırlık İçermesi Durumunda Rekabetin Kısıtlanacağı İddiasına İlişkin Değerlendirme

- (86) Söz konusu başvuruda dile getirilen ikinci rekabetçi endişe PAPARA'nın, kullanıcılar tarafından FINFREE'ye yapılacak ödemelerin veya FINFREE üzerinden yapılan işlemlere (hisse alımı ve satımı) ilişkin ödemelerin sadece PAPARA üzerinden yapılmasını zorunlu tutması durumunda, PAPARA'nın faaliyet gösterdiği pazardaki rekabetin kısıtlanacağıdır.
- (87) İlgili hususa ilişkin olarak PPR HOLDİNG tarafından
- PAPARA'nın PAPARA MENKUL tarafından sunulan yatırım hizmetlerinde ödeme altyapısını oluşturduğu, PAPARA ve PAPARA MENKUL arasında imzalanan hizmet sözleşmeleri vasıtasıyla kullanıcıların yatırım hizmetlerinden sorunsuz bir şekilde yararlanmalarının amaçlandığı,
 - PAPARA ile PAPARA MENKUL arasında imzalanan ödeme hizmetleri sunumu anlaşmasında herhangi bir münhasırlık bulunmadığı,
 - Devralma işleminin gerçekleşmesiyle birlikte PAPARA MENKUL'ün yeni bir web işlem platformu geliştirmesinin amaçlandığı, ilgili web işlem platformunun PAPARA MENKUL'de hesabı olan tüm kullanıcıların erişimine açık olacağı, ilgili platformun, PAPARA'nın mobil uygulamasına ihtiyaç duyulmadan kullanılabilceği, bu platformu kullanmak için PAPARA müşterisi olma zorunluluğunun bulunmayacağı,
 - Kullanıcıların, PAPARA MENKUL'deki hesaplarına bakiye yüklemek veya hesaplarından para çekmek istediklerinde PAPARA'yı kullanmak zorunda olmayacakları,
 - Bunun yerine, PAPARA MENKUL'e ait IBAN numaralarına doğrudan para transferi yaparak bakiye yükleyebilecekleri ve elde ettikleri bakiyelerini kendi bankalarına ait IBAN numaraları aracılığıyla banka hesaplarına aktarabilecekleri ifade edilmektedir.

- (88) Bununla birlikte "PAPARA ve FINFREE'nin Hâkim Durumda Bulunduğu İddiasına İlişkin Değerlendirme" başlığında da yer verildiği üzere işlem öncesinde (.....), (.....) ve (.....) gibi platformlar aracılığıyla sabit ya da mobil üzerinden erişilen bakiye görüntüleme, BİST işlem platformlarına erişim gibi hizmet alanlarında işlem sonrasında da FINFREE ile rekabet mümkün olacaktır. İşlem sonrasında bu hizmetlere ek olarak PAPARA MENKUL hizmetlerinin geliştirilebilmesi adına FINFREE tarafından geliştirilen (Papara Menkul Kıymetler Webtrader) özelliği eklenecek olup PAPARA mobil entegrasyonunun tanımlanması planlanmaktadır. Dolayısıyla FINFREE'nin sunacağı hizmetin sadece PAPARA MENKUL ile ilgili olacağı ve PAPARA'nın sadece ödeme aracılık hizmeti sunacağı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla işlem sonrasında gerek

yatırım hizmetlerine aracılık hizmetlerinin sunumu gerekse bu hizmetin tedariki aşamalarında FINFREE ve PAPARA'ya özgülenmiş bir münhasırlığın bulunmadığı bir başka deyişle bu alanlarda rakiplerin de faaliyet gösterebilecekleri anlaşılmaktadır. FINFREE'nin düşük pazar payı göz önünde bulundurulduğunda bir münhasırlık olsa dahi bu durumun pazarda dışlama etkisi yaratmasının mümkün olmayacağı değerlendirilmektedir. Bu bağlamda başvuru kapsamında münhasırlığa ilişkin dile getirilen rekabetçi endişenin de mevcut olmadığı değerlendirilmektedir.

G.5.3. PAPARA ve FINFREE Arasında Rekabete Duyarlı Stratejik Veri Aktarımı Olabileceği İddiasına İlişkin Değerlendirme

- (89) Başvuru kapsamında dile getirilen son rekabetçi endişeyi ise; FINFREE'nin uhdesinde kullanıcılarının kişisel verilerine, yatırım eğilimlerine ve alışkanlıklarına, portföy büyüklüklerine, hisse alımı ve satımı için kullandıkları ödeme araçlarına ilişkin verilerin mevcut olabileceği; bahse konu kişisel ve stratejik nitelikteki veriler ile anılan verilerden türetilen stratejik nitelikteki veri setinin, PPR HOLDİNG bünyesinde faaliyet gösteren PAPARA ile paylaşılmasının rekabetçi açıdan endişe yaratabileceği iddiası oluşturmaktadır. Bahse konu iddianın açıklığa kavuşturulabilmesi amacıyla ödeme hizmetleri sektöründe PAPARA'nın rakibi olarak faaliyet gösteren ödeme kuruluşları, elektronik para kuruluşları ve bankalardan; FINFREE'nin rakibi konumunda bulunan yatırım aracılık hizmetlerine yönelik yazılım ve teknoloji çözümleri sunan teşebbüslerden ve FINFREE gibi yatırım aracılık hizmetleri sunan teşebbüslere yönelik yazılım ve teknoloji çözümleri sunan teşebbüslerden ürün ve hizmet tedarik eden aracı kuruluşlardan bilgi ve belge talebinde bulunulmuş olup anılan taleplere istinaden sunulan görüşler, genel çerçevede aşağıdaki şekilde özetlenmiş ve değerlendirilmiştir.
- (90) Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri tedarik eden teşebbüslerin bir kısmı tarafından sunulan cevabi yazılarda; yatırım aracılık faaliyetlerinin gerçekleştirilmesine ilişkin teknoloji ve yazılım çözümleri sağlayıcısı olan teşebbüslere stratejik olarak nitelendirilebilecek veri sunulmadığı, paylaşılan verilerin teknoloji ve yazılım çözümü niteliğindeki ürün ve hizmeti tedarik eden teşebbüs bünyesindeki sunucular üzerine kaydedildiği, hizmet alım süreçlerinde güvenliğin tesis edilmesi amacıyla gizlilik sözleşmeleri imzalandığı; hizmet temin edilebilmesi için yazılım ve teknoloji çözümleri sunan teşebbüslere herhangi bir veri aktarımında bulunulmadığı, hizmetin doğası gereği sunulan verilerin de mevzuat hükümlerine uygun olarak paylaşıldığı, keza paylaşıma açılan verilerin müşterilerin talepleri doğrultusunda ve yaşadıkları sorunlarla sınırlı olduğu; bir an için devralan ve devre konu teşebbüsler arasında veri aktarımı gerçekleşeceği varsayımında bulunulması durumunda, müşterilerin ürün ve tercihleri ile finansal uygulamaları kullanım davranışlarına ilişkin verilerinin toplulaştırılması suretiyle ürün geliştirme ve pazarlama süreçlerinde devralan teşebbüsün rekabet avantajı elde edilebileceğinin düşünüldüğü belirtilmektedir.
- (91) Yine yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri tedarik eden teşebbüslerin bir kısmı tarafından sunulan cevabi yazılarda ise; hizmet sağlayıcılarla paylaşılan verilerin stratejik nitelik barındırma ya da reklam pazarlama faaliyetlerinde kullanılabilme açılarından anlamlı bir veri seti oluşturmaya elverişli olmadığı, sermaye piyasası mevzuatı kapsamında müşteri emirlerinin gizli tutulması yükümlülüğünün bulunması nedeniyle müşterilere yönelik verilerin paylaşımının söz konusu olmadığı, sermaye piyasası mevzuatına ek olarak Borsa İstanbul AŞ ve İstanbul Takas ve Saklama Bankası AŞ'nin regülasyonları çerçevesinde reklam ve benzeri ilanların yapılmasına yönelik sınırlamaların bulunduğu, keza finansal işlemlere yönelik çözüm

ve teknolojiler sunan teşebbüslerin, yatırım aracılık hizmetleri sunan teşebbüslerin veri tabanlarına ve platformlarına erişim yetkilerinin bulunmadığı ve mobil uygulamalar aracılığıyla log kayıtlarının tutulmadığı, bu çerçevede PPR Holding'in müşteri verilerine erişim olanağı elde edemeyeceğinin düşünüldüğü ifade edilmiştir.

- (92) Diğer yandan yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunan ve bu çerçevede FINFREE ile rakip olan teşebbüslerin bir kısmı tarafından sunulan cevabi yazılarda; anılan türde teknoloji ve yazılım çözümleri sunulabilmesi amacıyla bireysel müşterilerin mail adresleri, telefon numaraları, ad-soyad bilgileri, adres ve telefon bilgileri ile kimlik numaralarının talep edildiği; ancak müşterilerin işlem bilgileri ile verilerinin uhdelelerinde tutulmadığı; buna karşın devralmanın gerçekleşmesiyle birlikte müşterilerin yatırım şekilleri ve davranışlarının analiz edilebilmesinin mümkün olduğu, bu bağlamda geniş yatırımcı profilinin davranışları, tercihleri ve eğilimleri tespit edilerek ürün ve hizmet sunumu ile kampanya stratejilerinin şekillendirilebileceği ifade edilerek rekabetçi avantaj yaratılmasının mümkün olduğu ifade edilmiştir.
- (93) Yatırım aracılık hizmetlerine yönelik teknoloji ve yazılım hizmetleri sunan ve bu çerçevede FINFREE ile rakip olan teşebbüslerin bir kısmı tarafından sunulan cevabi yazılarda ise, bankalar, ödeme kuruluşları ve elektronik para kuruluşları nezdinde toplanan kullanıcı işlem verilerinin, pazarlama stratejileri ve müşteri davranış analizi açısından değerli olabilme ve rekabetçi avantaj yaratabilme ihtimalinin bulunduğu; ancak söz konusu devir işlemi neticesinde FINFREE uygulamasının sadece PPR Holding işlemlerinde kullanılıp kullanılmayacağına ilişkin bilgi sahibi olunmaması nedeniyle veri aktarımının seyri konusunda net bir değerlendirmede bulunulabilmesinin mümkün olmadığı ifade edilmiştir.
- (94) Bu hususa ilaveten ayrıca devralan konumundaki PPR HOLDİNG tarafından;
- Veri güvenliği ve gizliliğin sağlanması amacıyla, FINFREE ve PAPARA MENKUL'ün hiçbir koşulda PAPARA kullanıcılarının kişisel verilerine erişim sağlayamayacağı,
 - FINFREE ve PAPARA MENKUL'ün sadece PAPARA MENKUL'de hesap açmış ve yatırım faaliyetlerini gerçekleştiren kullanıcıların, erişimine yetki verdikleri özlük bilgileri, hesap bakiyesi ve işlem geçmişi gibi verilere erişebileceği,
 - Bu yaklaşımın, kullanıcıların verilerinin korunmasını ve finansal işlemlerinin güvenli bir şekilde gerçekleştirilmesini teminat altına almakta olduğu
- belirtilmiştir.
- (95) Bu çerçevede gerek FINFREE gibi yatırım aracılık hizmetlerinin sunulmasına yönelik yazılım ve teknoloji geliştiren teşebbüsler tarafından sunulan cevabi yazıların gerekse yatırım aracılık hizmeti sunan teşebbüsler tarafından sunulan cevabi yazıların büyük bir kısmında; teknoloji ve yazılım çözümü sunan teşebbüslere sunulan verilerin, sermaye piyasası ve diğer ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde sınırlamalara tâbi olduğu, hizmetin temin edilebilmesi amacıyla stratejik açıdan rekabetçi avantaj yaratabilecek nitelikte bir veri paylaşımında bulunulmadığı ve bu çerçevede bildirim konu devralma işleminin rekabetçi endişe barındırmadığı ifade edilmektedir. "Sektör ve Mevzuata İlişkin Genel Bilgiler" başlığında da yer verildiği üzere, III-39.1 Sayılı Tebliğ ve VII-128.9 Sayılı Tebliğ hükümleri ile dışarıdan hizmet alımında veri güvenliği ve veri gizliliğinin temin edilmesine yönelik önemli düzenlemeler öngörüldüğü anlaşılmakta bir başka ifadeyle sektörün her açıdan oldukça kapsamlı bir şekilde regüle edildiği değerlendirilmektedir.
- (96) Bununla birlikte yukarıda yer verilen ve pazarda FINFREE'nin rakibi olarak faaliyet gösteren teşebbüslerin bir kısmı tarafından sunulan cevabi yazılarda ise; paylaşılan

verilerin, PPR HOLDİNG bakımından kampanya ve strateji geliştirilmesi aşamasında kullanılabilmesinin rekabetçi avantaj elde edebilme ihtimaline yol açabileceği ifade edilse de PAPARA MENKUL ve FINFREE'nin rakiplerine kıyasla oldukça düşük pazar paylarının dikkate alınması durumunda, söz konusu iddiaların rakipler bakımından rekabetçi endişe yaratmayacağı, aksine rekabetçi ortamın tesis edilmesine imkân tanıyacak nitelikte olduğu değerlendirilmektedir. Yukarıda ifade edildiği üzere oldukça düşük pazar payına sahip olan bir teşebbüsün geliştireceği kampanya ve pazarlama stratejileri, esasen pazardaki rekabeti canlandıracak, piyasa aktörlerinin kararları ekonomik etkinlik yaratmaya elverişli hale gelecektir.

- (97) Özetle bu başlık altında vurgulanması gereken husus, FINFREE'den PPR HOLDİNG bünyesinde faaliyet gösteren PAPARA'ya yapılan veri aktarımı sebebiyle rekabetin kısıtlanabileceği yönündeki iddialardır. İddia, nasıl ve hangi gerekçe ile rekabetçi bir endişenin oluşabileceği konusunda yeterli içeriğe sahip olmamakla birlikte iddia konusu veri akışının olası etkileri bakımından değerlendirme yapılmasında fayda görülmektedir. Buna göre, ilk olarak FINFREE uhdesindeki müşteri verilerinin boyutunun ele alınması gerekmektedir. Her ne kadar kaç müşteriye ait bilginin FINFREE bünyesinde olduğu ve bu verilerin ne kadarının PAPARA bakımından stratejik bir avantaj oluşturacağı belirsizlik arz etse de FINFREE'nin pazar payı dikkate alındığında kayda değer oranda bir veriye sahip olma olasılığının oldukça düşük olduğu anlaşılmaktadır.
- (98) Tüm bu açıklamalar ışığında, yukarıda yer verilen bilgi ve belgeler ile etkilenen pazarlarda faaliyet gösteren teşebbüslerin görüşleri de dikkate alınarak yapılan incelemeler neticesinde bildirim konu işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmektedir. Bu bağlamda söz konusu işleme izin verilebileceği sonucuna ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (99) 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.