

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2025-6-029  
Karar Sayısı : 25-26/633-391  
Karar Tarihi : 17.07.2025

(Devralma)

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

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

**B. RAPORTÖRLER** : Enes YASAN, Mustafa Caner GÜREL, Meliha CEYLAN

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : - Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Atlas Büyüme Sermayesi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu  
Temsilcisi: Av. Hande Alp  
Ahular Sokak, No: 15, Etiler, Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Depot Konaklama Hizmetleri Anonim Şirketi'nin paylarının nihai olarak belli bir yüzdesinin Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Atlas Büyüme Sermayesi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu tarafından sermayeye iştirak suretiyle, negatif tek kontrolünün dolaylı olarak İş Bankası tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 08.07.2025 tarih ve 70264 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri 14.07.2025 tarihli ve 70563 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 14.07.2025 tarihli ve 2025-6-029/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda özetle; dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

- (4) Yapılan bildirimde, Depot Konaklama Hizmetleri AŞ'ın (DEPOT KONAKLAMA) paylarının %27,42'sinin Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Atlas Büyüme Sermayesi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (MAXIS ATLAS) tarafından sermayeye iştirak ile devralınması suretiyle anılan şirketin negatif tek kontrolünün dolaylı olarak Türkiye İş Bankası AŞ (İŞ BANKASI) tarafından devralınması 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 temelini, taraflar arasında 03.07.2025 tarihinde imzalanan ve DEPOT KONAKLAMA üzerinde MAXIS ATLAS'a negatif tek kontrol hakkı sağladığı ifade edilen Sermayeye İştirak Sözleşmesi ve Pay Sahipleri Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır. SÖZLEŞME uyarınca MAXIS ATLAS'ın sahip olduğu ve DEPOT KONAKLAMA üzerinde belirleyici etki uygulama olanağı sağlayan belirli haklar aracılığıyla MAXIS ATLAS'ın, DEPOT KONAKLAMA'nın negatif tek kontrolünü devralacağı ifade edilmektedir. Ayrıca, dosya konusu işlemin kapanışından sonra Oleka Investments Ltd. ve Roundtable-The Stay-Oleka SCSp (OLEKA) ünvanlı iki ayrı yatırımcının daha DEPOT KONAKLAMA hisselerine iştirak edeceği, bununla birlikte

OLEKA'nın DEPOT KONAKLAMA ve iştirakleri üzerinde herhangi bir kontrol hakkına sahip olmayacağı belirtilmektedir.

- (6) DEPOT KONAKLAMA'nın kontrol yapısına yönelik yapılan açıklamalar incelendiğinde, DEPOT KONAKLAMA'nın hisselerinin %(.....)'sine sahip olan Muzaffer YILDIRIM'ın hâlihazırda DEPOT KONAKLAMA'nın tek kontrolüne sahip olduğu ve diğer hissedarların herhangi bir kontrol hakkının olmadığı anlaşılmaktadır. Devralan MAXIS ATLAS'ın hisselerinin %100'ü ve tek kontrolü Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ'ye (MAXIS GİRİŞİME) aittir. MAXIS GİRİŞİM'in hisselerinin tamamı ise İş Yatırım Menkul Değerler AŞ'ye (İŞ YATIRIM) ait olup İŞ YATIRIM hisselerinin %65,74'ü ve tek kontrolü ise İŞ BANKASI'ndadır.
- (7) Planlanan işlem ile DEPOT KONAKLAMA'nın paylarının nihai olarak sadece %27,42'sinin iktisabı söz konusu olsa da, SÖZLEŞME'de MAXIS ATLAS'ın DEPOT KONAKLAMA'nın genel kurul ve yönetim kurulu kararları kapsamındaki stratejik kararlarının alınabilmesi bakımından belirleyici etkiye sahip olduğu, MAXIS ATLAS'ın stratejik kararları alabilme çoğunluğunu tek başına sağlayamadığı ancak SÖZLEŞME uyarınca sahip olduğu kapsamlı veto hakları sebebiyle diğer pay sahiplerinin bu tür kararları tek başına almasını engelleyebileceği ve söz konusu veto haklarının yalnızca MAXIS ATLAS'a sağlandığı ifade edilmektedir. Bu veto haklarının ise MAXIS ATLAS'ın finansal çıkarlarının korunması için azınlık hissedarlara tanınan standart veto haklarının ötesine geçtiği, bütçenin onaylanması, esas sözleşme değişikliği, işletme planı, önemli yatırımlara karar verilmesi ya da üst yönetimin atanması gibi stratejik kararları içerdiği, MAXIS ATLAS'ın onayı olmadan bu kararların alınamayacağı belirtilmiştir.
- (8) SÖZLEŞME'de aşağıda yer alan konularda genel kurul kararı alınabilmesi için konunun genel kurul kararına bağlanması ve bunun için Türk Ticaret Kanunu'nun (TTK) öngördüğü toplantı ve karar nisaplarına ek olarak, ilgili olağan/olağanüstü genel kurul toplantısında B Grubu Paylar'ı temsil eden B Grubu Pay Sahibinin (MAXIS ATLAS) aslen veya vekâleten toplantıda hazır bulunmasının ve B Grubu Pay Sahibi'nin ilgili teklife ilişkin olumlu oy vermesinin şart olduğu düzenlenmektedir. Bu kapsamda B Grubu Pay Sahipleri, ilgili kararları alabilecek oy haklarını tek başına elinde bulundurma da diğer hisse sahiplerinin bu kararları tek başına almasını engelleyebilecektir. B Grubu Pay Sahipleri'nin veto edebileceği genel kurul kararlarından bazıları aşağıda yer almaktadır:

(.....) **TİCARİ SIR** (.....)

- (9) Ek olarak SÖZLEŞME'de önemli yönetim kurulu kararlarının alınabilmesi için de konunun yönetim kurulu kararına bağlanması ve B Grubu Üye'nin (MAXIS ATLAS) toplantıda hazır bulunup karar lehinde oy kullanmış olması zorunlu tutulmuştur. Öngörülen bu nisaba ilişkin önemli yönetim kurulu kararı olarak addedilen bazı kararlara aşağıda yer verilmektedir:

(.....) **TİCARİ SIR** (.....)

- (10) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 40. paragrafında belirtildiği üzere, bir teşebbüsün başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etkiye tek başına sahip olduğu durumda tek kontrol vardır. Bir teşebbüsün tek kontrole sahip olduğu iki genel durum tanımlanabilir. İlki, kontrolü elde eden teşebbüsün diğer teşebbüse ilişkin stratejik ticari kararlar alma hakkına sahip olduğu durumdur.

- (11) Negatif tek kontrol olarak bilinen ikinci durumda ise bir teşebbüste sadece bir hissedarın stratejik kararları veto edebildiği ama tek başına bu tür kararları alma hakkının olmadığı görülmektedir. Bu durumda sadece tek bir hissedar stratejik kararların alınmasını engelleme yetkisine sahiptir. Ortak kontrol edilen bir şirketteki durumun aksine, negatif tek kontrol durumunda aynı yetkiye sahip başka bir hissedar yoktur. Bu hissedar, teşebbüste bir kilitlenme durumu yaratabileceği için 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi anlamında belirleyici etkiye sahip olmaktadır. SÖZLEŞME'de genel kurul ve yönetim kurulu kararlarının alınmasına ilişkin yalnızca B Grubu Pay Sahibi'ne tanınan veto haklarına ilişkin düzenlemeler dikkate alındığında MAXIS ATLAS'ın DEPOT KONAKLAMA üzerinde negatif tek kontrole sahip olacağı anlaşılmaktadır.
- (12) Açıklanan gerekçelerle DEPOT KONAKLAMA'nın kontrol yapısında kalıcı bir değişiklik meydana getirecek olan bildirim konu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi niteliğindedir. Tarafların ciroları 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aştığından işlem izne tabidir.
- (13) MAXIS ATLAS girişim sermayesi yatırımı olarak endüstri, teknoloji, sağlık, hizmetler, tüketim ve enerji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yaparak orta ve uzun vadeli getiri elde etmeyi amaçlamaktadır. MAXIS ATLAS'ın doğrudan ya da dolaylı olarak kontrol ettiği ekonomik birimler arasında otomobil lastik üretimi ve satışı alanında faaliyet gösteren Kocaeli Lastik Sanayi AŞ<sup>1</sup>, mobilya üretimi ve satışı alanında faaliyet gösteren Orka Ahşap ve Yapı Ürünleri Sanayi AŞ<sup>2</sup>, ortopedi ve travmatoloji ürünlerinin üretimi ve satışı alanında faaliyet gösteren Ortopro Tıbbi Aletler Sanayi ve Ticaret AŞ ve spor giyim ve spor aksesuarları perakende sektöründe faaliyet gösteren Saha Mağazacılık AŞ bulunmaktadır.
- (14) MAXIS ATLAS'ın tek kontrolüne sahip olan MAXIS GİRİŞİM'in ana faaliyet konusu ise sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde yatırım fonlarının kurulması ve yönetimidir. Bununla birlikte, işlem tarafı olan ve MAXIS ATLAS'ı dolaylı olarak kontrol eden İŞ BANKASI'nın temel faaliyet alanı bireysel, ticari, kurumsal ve özel bankacılık ile döviz ve para piyasaları işlemlerini, menkul kıymet işlemlerini, uluslararası bankacılık hizmetlerini ve diğer bankacılık işlemlerini gerçekleştirmektir.
- (15) DEPOT KONAKLAMA ise otelcilik ve konaklama hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir. DEPOT KONAKLAMA'nın işlettiği oteller arasında Bebek Otel by The Stay, The Stay Boulevard Nişantaşı, The Stay Nişantaşı, Bobo By The Stay, The Stay Bosphorus ve Warehouse by The Stay bulunmaktadır. Teşebbüsün 2023, 2024 ve 2025 yıllarında Türkiye'deki otelcilik ve konaklama hizmetleri pazarındaki pazar payı yaklaşık %(.....) seviyesindedir. Ayrıca DEPOT KONAKLAMA'nın iştirakleri arasında yer alan Sankai Yiyecek İçecek ve Ticaret AŞ, uzakdoğu mutfağına yönelik restoran işletmeciliği ve yiyecek-içecek hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir. DEPOT KONAKLAMA'nın bir diğer iştiraki Depot Yaşam Tesis İşletmeciliği AŞ ise rezidans işletmeciliği alanında faaliyet göstermek üzere kurulmuş olup henüz ticari faaliyetlerine başlamamıştır. DEPOT KONAKLAMA'nın ortak kontrolüne sahip olduğu The Stay Line Giyim ve Tekstil İth. İhr. AŞ ise organik hammadde ile üretilen giysilerin perakende satışı alanında faaliyet göstermektedir.

<sup>1</sup> MAXIS GİRİŞİM'in Kocaeli Lastik Sanayi AŞ'nin tek kontrolünü devralmasına ilişkin işleme Kurulun 30.10.2023 tarihli ve 23-55/1092-386 sayılı kararıyla izin verilmiştir.

<sup>2</sup> MAXIS GİRİŞİM'in Orka Ahşap ve Yapı Ürünleri Sanayi AŞ'nin ortak kontrolünü devralmasına ilişkin işleme Kurulun 08.09.2024 tarihli ve 24-36/870-370 sayılı kararıyla izin verilmiştir.

- (16) Bu bilgiler ışığında işlem taraflarının faaliyet alanları arasında yatay veya dikey bir örtüşme bulunmadığı değerlendirilmiş, dolayısıyla bildirime konu işlemin herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

#### **H. SONUÇ**

- (17) 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.