

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2026-3-002 (Ortak Girişim)
Karar Sayısı : 26-03/83-33
Karar Tarihi : 29.01.2026

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Kemal KÜÇÜKKAVRUK, Oğuzhan ÇİFÇİ, Şenol SUAT

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Atlas Büyüme Sermayesi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Temsilcileri: Av. Hande ALP, Av. Selin İVİT,
Etiler Mah. Ahular Sok. No:15 Beşiktaş-İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Turkuaz Sağlık Hizmetleri Medikal Temizlik Kimyasal Ürünler San. ve Tic. AŞ üzerinde Türkiye İş Bankası AŞ'nin dolaylı kontrol ettiği Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ ile Atlas Büyüme Sermayesi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu ve Hacı Ömer Sabancı Holding AŞ'nin dolaylı olarak kontrol ettiği Ak Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu tarafından ortak kontrol tesis edilmesi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 12.01.2026 tarih ve 79177 sayı ile giren ve eksiklikleri 20.01.2026 tarihli ve 79471 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 26.01.2026 tarihli ve 2026-3-002/Öİ sayılı Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Yapılan başvuruda; Turkuaz Sağlık Hizmetleri Medikal Temizlik Kimyasal Ürünler San. ve Tic. AŞ'nin (TURKUAZ SAĞLIK) ortak kontrolünün Türkiye İş Bankası AŞ'nin (İŞ BANKASI) dolaylı kontrol ettiği Maxis Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Atlas Büyüme Sermayesi Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (MAXİS ATLAS FONU) ve Hacı Ömer Sabancı Holding AŞ'nin (SABANCI HOLDİNG) dolaylı olarak kontrol ettiği Ak Portföy Yönetimi AŞ Birinci Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (AK PORTFÖY FONU) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) İşlemin temelini Pay Alım ve İştirak Sözleşmesi (SHA) ve Pay Sahipleri Sözleşmesi (SPA) oluşturmaktadır.
- (6) 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrasında; *"Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir..."* hükmüne yer verilmiştir. Anılan hüküm uyarınca, dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için (i) ortak kontrol

altında bir teşebbüsün bulunması ve (ii) ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir.

- (7) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 48. paragrafında belirtildiği üzere, iki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olması durumunda ortak kontrolden söz edilmektedir. Belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik karar ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmektedir. Kılavuz'un 50. ve devamı paragraflarında, ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar; tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması olarak düzenlenmiştir. Bu anlamda, ana şirketlerin kontrol edilen teşebbüsle ilgili önemli kararlarda (üst yönetimin atanması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar gibi) mutabakata varmak zorunda olduğu hallerde ortak kontrol söz konusudur.
- (8) Ortak kontrol değerlendirmesi için ilk olarak TURKUAZ SAĞLIK'ın işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

Tablo-1: TURKUAZ SAĞLIK'ın Hissedarlık Yapısı:

İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı		İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı	
Hissedar	Hisse Oranı (%)	Hissedar	Hisse Oranı (%)
(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
AK PORTFÖY FONU	(.....)	AK PORTFÖY FONU	(.....)
		MAXİS YATIRIM FONU	(.....)
TOPLAM	100	TOPLAM	100,00

Kaynak: Bildirim Formu

- (9) Bildirime konu işlem öncesinde AK PORTFÖY FONU tarafından negatif tek kontrol¹ edilen TURKUAZ SAĞLIK üzerinde bildirime konu işlem sonrasında MAXİS YATIRIM FONU'nun %(.....) ve AK PORTFÖY FONU'nun %(.....) hisse sahibi olacağı anlaşılmaktadır. Bu kapsamda işlem sonrasında TURKUAZ SAĞLIK'ın MAXİS YATIRIM FONU ve AK PORTFÖY FONU'nun ortak kontrolünde olup olmayacağı değerlendirilmiştir.
- (10) Taraflar arasında imzalanan SHA uyarınca (.....) (birlikte SATICILAR) (.....) Bu kapsamda MAXİS YATIRIM FONU ve AK PORTFÖY FONU'nun TURKUAZ SAĞLIK üzerinde birlikte kontrol yetkisine ve dolayısıyla stratejik kararların alınmasında belirleyici etkiye sahip olacakları anlaşılmaktadır. Bu açıklamalar çerçevesinde, hâlihazırda AK PORTFÖY FONU'nun negatif tek kontrolünde bulunan TURKUAZ SAĞLIK'ın, bildirime konu işlem sonrasında MAXİS YATIRIM FONU ve AK PORTFÖY FONU'nun ortak kontrolünde olacağı değerlendirilmektedir.
- (11) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için aranan ikinci kriter ise, üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır. TURKUAZ SAĞLIK'ın hâlihazırda faaliyet gösteren bir teşebbüs olduğu, bağımsız şekilde faaliyet gösterebilmek için yeterli personele, varlığa, finansal kaynağa ve teknik altyapıya sahip olduğu göz önüne alındığında, TURKUAZ SAĞLIK'ın ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlığının olması kriterini de taşıdığı

¹ Mevcut durumda, B Grubu payları elinde bulunduran AK PORTFÖY FONU'nun, üst düzey yöneticilerin atanması, önemli malvarlıklarının satışı, yıllık bütçenin onaylanması gibi konularda veto hakları bulunmaktadır.

değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, işlem neticesinde ilgili işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma niteliği taşıdığı anlaşılmıştır.

- (12) Tarafların ciro bilgileri incelendiğinde, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7(a) ve 7(b) maddelerinde yer alan ciro eşiklerinin aşıldığı görülmektedir. Bu çerçevede ilgili işlemin izne tabi bir devralma olduğu değerlendirilmektedir.
- (13) Ortak Girişim tarafı İŞ BANKASI, Türkiye'de ve dünyada bankacılık alanında faaliyet göstermekte ve İş Yatırım Menkul Değerler AŞ aracılığıyla bireysel ve kurumsal yatırımcılara finansman, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi gibi hizmetler sunmaktadır. İştiraki Maxis Portföy Yönetimi AŞ ise girişim sermayesi yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi alanında faaliyet göstermekte olup gelişme potansiyeli taşıyan kurulmuş veya kurulacak olan şirketlere uzun vadeli yatırımlar yapmaktadır. Maxis Portföy Yönetimi AŞ'nin iştiraki MAXİS ATLAS FONU ise Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde girişim sermayesi yatırımları yapmak suretiyle faaliyet gösteren bir yatırım fonudur. Bu kapsamda MAXİS ATLAS FONU; endüstri, teknoloji, sağlık, hizmetler, tüketim ve enerji sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapmaktadır. MAXİS ATLAS FONU;

- (....)
- (....)
- (....)
- (....)
- (....)
- (....)
- (....)
- (....)
- (....)
- (....) ve
- (....)

üzerinde yatırım faaliyetleri kapsamında kontrol sahibidir.

- (14) Ortak Girişimin diğer bir tarafı SABANCI HOLDİNG; bankacılık ve finansal hizmetler, enerji ve iklim teknolojileri, malzeme teknolojileri gibi çeşitli alanlarda faaliyet gösteren bir yatırım holding şirketidir. İştiraki Akbank T.A.Ş. (AKBANK) aracılığıyla, İŞ BANKASI'na benzer şekilde, bankacılık alanında faaliyet göstermekte olup AKBANK'ın iştiraki Ak Portföy Yönetimi AŞ ise, bireysel ve kurumsal yatırımcılara portföy yönetimi hizmeti sunmaktadır. Ak Portföy Yönetimi AŞ'ye bağlı bir fon olan AK PORTFÖY FONU, ihracat potansiyeli yüksek, teknoloji ve inovasyon odaklı orta ölçekli şirketlere yatırım yapan bir yatırım fonudur. AK PORTFÖY FONU, TURKUAZ SAĞLIK haricinde;

- (....)
- (....)
- (....) ve
- (....)

üzerinde kontrol sahibidir.

- (15) Devre konu TURKUAZ SAĞLIK; steril ve steril olmayan jeller, lubrikantlar ve steril solüsyonlar ağırlıkta olmakla beraber dezenfektan, antiseptik ürünler, reçetesiz ürünler (OTC), cinsel sağlık ürünleri ve kişisel bakım ürünlerinin üretimini ve satışını yapmaktadır. TURKUAZ SAĞLIK, anılan ürünlerin yurt dışı satışlarını Turkuaz Medikal Kozmetik ve Dış Tic. Ltd. Şti. ve Bumerang İlaç Medikal Ürünler San. Dış Tic. AŞ aracılığıyla gerçekleştirmektedir.

- (16) Yukarıda yer verilen bilgiler çerçevesinde, işlem tarafı İŞ BANKASI tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinin faaliyetleri ile ortak girişim TURKUAZ SAĞLIK'ın faaliyetleri arasında Türkiye'de yatay veya dikey bir örtüşmenin bulunmadığı, 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 piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmiştir.
- (17) Öte yandan, ana teşebbüslerden biri, ortak girişimle aynı pazarda veya bu pazarın alt veya üst pazarında ya da bu pazarla yakından ilişkili komşu pazarda faaliyet gösteriyorsa, bu durum ana şirketlerin hem ortak girişimle rekabetlerinin, hem de kendi aralarındaki rekabetin olumsuz etkilenmesine, bağımsız teşebbüsler arasında rekabeti kısıtlayan işbirliğine ve rekabete aykırı etkinin yayılma riskine (*spill over effect*) yol açabilmekte ve 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamında incelenebilmektedir. Taraflar arasında ortak girişimin faaliyet gösterdiği pazarlar bakımından Türkiye'de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşme bulunmadığı dikkate alındığında, bildirim konusu işlemin koordinasyon doğurucu bir etkiye neden olmayacağı değerlendirilmektedir.
- (18) Yapılan inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konusu işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında herhangi bir pazarda başta hâkim durum yaratılması ya da bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (19) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında 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.