

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-065 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-46/1152-647
Karar Tarihi : 11.12.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER:

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Şükran KODALAK, Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN,
Ayşe USLU CEVLEK

B. RAPORTÖRLER : Esmâ AKSU, Alican ŞENTÜRK, Sabrihan SARAK

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Sompo Holdings, Inc.
Temsilcileri: Av. Dr. Gönenc GÜRKAYNAK, Av. Eda DURU,
Av. Betül BAŞ, Av. Umut BAKANOGULLARI
Yıldız Mah. Çitlenbik Sk. No:12 Beşiktaş / İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU** : Aspen Insurance Holdings Limited'in tek kontrolünün Sompo Holdings, Inc.in dolaylı olarak tamamına sahip olduğu iştiraki Endurance Specialty Insurance Ltd. tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ**: Rekabet Kurumu kayıtlarına 06.10.2025 tarih ve 74418 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri 24.11.2025 tarih ve 77009 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 08.12.2025 tarihli ve 2025-4-065/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) Başvuruda, Aspen Insurance Holdings Limited'in (ASPEN) tek kontrolünün Sompo Holdings, Inc.'in (SOMPO) dolaylı olarak tamamına sahip olduğu iştiraki Endurance Specialty Insurance Ltd. (ESIL) 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, ESIL, Ajax Ltd. (AJAX) ve ASPEN arasında 27.08.2025 tarihinde imzalanan Birleşme Sözleşmesi ve Planı (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır. İşlem öncesinde devre konu ASPEN'in hisselerinin %(.....)inin Apollo Fonları'na ait olduğu görülmekte olup geriye kalan hisselerin %(.....)sı halka açık yatırımcılara, %(.....)'ü ise yönetim/diğer bireysel pay sahiplerine aittir. Mevcut şirket sözleşmesi uyarınca azınlık hissedarlara tanınan herhangi bir veto hakkı bulunmadığından işlem öncesinde ASPEN, hisselerin çoğunluğuna sahip olan Apollo Fonları tarafından tek kontrol edilmektedir. İşlem kapsamında ise taraflar arasında imzalanan SÖZLEŞME'de devralmanın iki aşamadan oluşacağı, ilk aşamada ASPEN'in varlığını devam ettirecek şekilde SOMPO'nun ESIL aracılığıyla tamamına sahip olduğu AJAX ile birleşeceği, bu birleşme işlemi ile AJAX'ın varlığının sona ereceği; ikinci aşamada ise ASPEN'in hukuki varlığını devam ettirerek ESIL aracılığıyla SOMPO'nun bir iştiraki haline geleceği ifade edilmiştir. ASPEN'in kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana geleceğinden anılan işlemin 4054 sayılı Kanun'un

7. maddesi ve 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrası kapsamında bir devralma işlemi niteliğinde olduğu tespit edilmiştir. Ciro bilgileri incelendiğinde tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen eşikleri aştığı ve dolayısıyla bildirim konusu işlemin izne tabi olduğu anlaşılmıştır.

- (6) 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca, taraflardan ikisinin veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu ya da taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ilgili pazarın alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu tüm ilgili ürün pazarları ve ilgili coğrafi pazarlar, etkilenen pazarları oluşturmaktadır.
- (7) Devre konu ASPEN'in, yurt dışında yer alan Londra Lloyd's Sigortacılık Sendikası ile bağımsız broker ve aracılar aracılığıyla Türkiye'de hayat dışı sigortacılık hizmetleri ile bu pazarın alt branşları olan hava araçları, su araçları, yangın ve doğal afetler, genel zararlar, genel sorumluluk, kredi ve finansal kayıplar sigortası alanları ile İsviçre'de yer alan şubesi ve bağımsız broker ve aracılar aracılığıyla hayat dışı reasürans hizmetleri alanında faaliyetleri bulunduğu tespit edilmiştir. ASPEN'in reasürans faaliyetleri esas olarak hayat dışı trete (otomatik/zorunlu) reasürans hizmetleri alanında yoğunlaşsa da teşebbüsün hayat dışı ihtiyari reasürans hizmetlerinde de sınırlı bir faaliyeti bulunmaktadır. Devralan konumunda olan SOMPO ise, iştiraki Sompo Sigorta Anonim Şirketi (SOMPO TÜRKİYE) aracılığıyla Türkiye'de hayat dışı sigortacılık hizmetleri ile bu pazarın alt branşları olan kaza, hastalık-sağlık, kara araçları, kara araçları sorumluluk, su araçları sorumluluk, nakliyat, yangın ve doğal afetler, genel zararlar, genel sorumluluk, hukuksal koruma, destek, kredi ve finansal kayıplar sigortası alanları ile yurt dışında yer alan iştirakleri aracılığıyla hayat dışı reasürans hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir. SOMPO'nun reasürans faaliyetleri esas olarak hayat dışı ihtiyari reasürans hizmetleri alanında yoğunlaşsa da teşebbüsün hayat dışı trete reasürans hizmetlerinde de sınırlı bir faaliyeti bulunmaktadır.
- (8) Hayat sigortası¹ genellikle poliçe sahibinin ölümü veya ciddi hastalığı durumlarına karşı koruma içerirken, hayat dışı sigorta², kişisel riskler ve şirketlerin ticari riskleri dâhil olmak üzere diğer tüm risk türlerini kapsamaktadır. Reasürans sigorta edilmiş riskin, belli bir kısmının veya tamamının yeniden sigorta edilmesidir. Sigorta şirketleri, teminat verdikleri rizikolarda büyük hasarların aynı zamana denk gelmesi ihtimaline karşı, hasar ödemelerinde zorlanmamak için reasürans (mükerrer sigorta) yaptırmaktadır. Bir başka deyişle, sigortacılık sektöründe faaliyet gösteren teşebbüsler nihai tüketicilere satmış oldukları sigorta poliçeleri ile yükledikleri riskleri, reasürans hizmeti veren teşebbüslere devretmektedir. Reasürans hizmetleri temel olarak trete (zorunlu/otomatik) reasürans ve ihtiyari (fakültatif) reasürans olmak üzere ikiye ayrılmaktadır³. Trete reasürans, sedan (sigorta) şirketi ile reasürör arasında yıllık bazda yapılan ve belirli risk gruplarının tamamının otomatik olarak reasüröre devredildiği çerçeve anlaşmalardır. Taraflar limit, kapsam ve komisyon gibi unsurları baştan belirler; anlaşma kapsamındaki risklerin reasürör tarafından kabulü zorunludur. İhtiyari reasürans ise belirli bir sigorta riskinin, iş bazında ve karşılıklı mutabakata

¹ Güvence Ürünleri, tasarruf ürünleri, bireysel emeklilik.

² Kaza, hastalık/sağlık, kara araçları, hava araçları, su araçları, nakliyat ve ulaşım, yangın ve doğal afetler, genel zarar, trafik sigortası, hukuksal koruma, kara araçları sorumluluk, hava araçları sorumluluk, genel sorumluluk, raylı araçlar, su araçları sorumluluk, kredi, emniyet suistimal, finansal zarar, destek.

³ Kurulun 23.01.2020 tarihli ve 20-06/61-33 sayılı kararı; 14.07.2021 tarihli ve 21-35/503/246 sayılı kararı.

dayalı olarak devredildiği bir yöntemdir. Sedan şirketinin devretme zorunluluğu, reasürörün de kabul zorunluluğu bulunmamaktadır. Genellikle trete kapasitesini aşan veya tretelerde kapsam dışı bırakılan riskler için kullanılmaktadır.

- (9) Kurulun sigorta sektörüne ilişkin almış olduğu önceki kararlarında⁴ ilgili ürün pazarlarının hayat dışı sigorta hizmetleri ve hayat sigortası hizmetleri pazarı ile reasürans hizmetleri pazarı olarak ayrı alt pazarlara ayrıldığı görülmektedir. Ayrıca Kurul, önceki kararlarında, olay özelinde risk türüne göre ilave alt-kırılımlar tanımlanabileceğini değerlendirmiştir⁵.
- (10) SOMPO ile ASPEN'in hayat dışı sigorta hizmetleri ve hayat dışı sigorta hizmetleri pazarının alt branşları olan yangın ve doğal afetler, genel zararlar, genel sorumluluk, kredi ve finansal kayıplar pazarları ile hayat dışı reasürans hizmetleri pazarındaki faaliyetlerinin yatay olarak örtüştüğü görülmüştür. Ayrıca sigorta hizmeti sunan şirketler ile reasürans hizmeti veren teşebbüsler arasında dikey bir ilişki bulunmaktadır. Her iki teşebbüsün sigorta alanında ve doğrudan satış/hizmet yoluyla reasürans hizmetleri alanında faaliyet gösterdiği düşünüldüğünde, tarafların faaliyetleri arasında dikey bir örtüşme de olduğu değerlendirilmiştir.
- (11) Bu kapsamda öncelikle Türkiye'de yatay yoğunlaşmanın gerçekleştiği geniş anlamda hayat dışı sigortacılık hizmetleri pazarındaki yoğunlaşma incelendiğinde, SOMPO'nun son üç yıldaki pazar payının %(.....); %(.....) ve %(.....) olduğu; ASPEN'in ise ilgili pazarda son üç yıldaki pazar payının %(.....)'in altında olduğu, bu kapsamda tarafların toplam pazar payının son üç yılda da %(.....)'in altında olduğu görülmektedir. Ayrıca, söz konusu pazarda Türkiye Sigorta AŞ (%(.....)), Allianz Sigorta AŞ (%(.....)), Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi (%(.....)) ve Axa Sigorta AŞ (%(.....)) gibi yüksek pazar payına sahip yerli ve yabancı rakip oyuncuların yanı sıra HDI Sigorta AŞ, Ray Sigorta AŞ, Aksigorta AŞ, Quick Sigorta AŞ, Bupa Acıbadem Sigorta AŞ, Eureka Sigorta AŞ, Mapfre Sigorta AŞ gibi irili ufaklı çok sayıda teşebbüsün de faaliyet gösteriyor olması, pazarın rekabetçi ve parçalı bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir.
- (12) Tarafların pazar payları alt kırılım bazında incelendiğinde ise, yangın ve doğal afetler, genel zararlar, genel sorumluluk, kredi ve finansal kayıplar alt branşları özelindeki toplam pazar paylarının 2022 yılında %(.....) ile %(.....) aralığında; 2023 yılında %(.....) ile %(.....) aralığında; 2024 yılında %(.....) ile %(.....) aralığında olduğu görülmektedir. Devre konu ASPEN'in her bir pazar özelinde %(.....)'in altında pazar payına olması, bu nedenle devralma işleminin SOMPO'nun pazar paylarında kayda değer bir artışa yol açmaması, ayrıca birleşik teşebbüsün gerek hayat dışı sigorta gerekse bu pazarın tüm alt branşlarındaki toplam pazar payının %(.....)'in altında kalması dikkate alınarak, söz konusu işlemin ilgili pazarlarda yoğunlaşmayı anlamlı ölçüde artırıcı bir etki doğurması beklenmemektedir. Buna ek olarak, her bir alt pazarda çok sayıda rakip teşebbüsün faaliyet göstermesi ve pazar yapısının genel olarak atomize bir karakter

⁴ Kurulun hayat-dışı sigorta hizmetlerini ayrı bir ilgili ürün pazarı olarak tanımladığı 18.07.2012 tarihli ve 12-38/1089- 348 sayılı kararı; 26.06.2013 tarihli ve 13-40/520-229 sayılı kararı; 27.05.2010 tarihli ve 10-38/650-218 sayılı kararı, 26.09.2018 tarihli ve 18-34/568-281 sayılı kararı; 30.05.2019 tarihli ve 19-20/289-124 sayılı kararı. Kurulun hayat sigortası hizmetleri pazarını ayrı bir ilgili ürün pazarı olarak tanımladığı 26.06.2013 tarihli ve 13- 40/520-229 sayılı kararı; 25.08.2011 tarihli ve 11-46/1115-386 sayılı kararı; 30.09.2010 tarihli ve 10-62/1279-483 sayılı kararı; 25.08.2011 tarihli ve 11-46/1115-386 sayılı kararı. Kurulun reasürans hizmetleri pazarını ayrı bir ilgili ürün pazarı olarak tanımladığı 28.04.2022 tarihli ve 22-20/337-145 sayılı kararı; 15.09.2022 tarihli ve 22-42/625-261 sayılı kararı.

⁵ Kurulun 26.06.2013 tarihli ve 13-40/520-229 sayılı kararı, 21.02.2019 tarihli ve 19-08/100-40 sayılı kararı; 28.11.2017 tarihli ve 17-39/629-275 sayılı kararı; 21.02.2019 tarihli ve 19-08/100-40 sayılı kararı; 17.10.2018 tarihli ve 18-39/631-306 sayılı kararı; 10.02.2016 tarihli ve 16-04/87-38 sayılı kararı.

taşıması karşısında, bildirim konu işlemin hayat dışı sigortacılık hizmetleri pazarında veya alt pazarlarında etkin rekabeti önemli ölçüde kısıtlamayacağı değerlendirilmiştir.

- (13) Türkiye’de yatay yoğunlaşmanın gerçekleştiği bir diğer pazar olan hayat dışı reasürans hizmetleri pazarına ilişkin tarafların ve rakiplerin prim üretim değeri bazındaki pazar payları incelenmiştir. SOMPO’nun hayat dışı reasürans hizmetleri pazarındaki pazar payının son üç yılda sırasıyla %(.....); %(.....) ve %(.....) civarında olduğu, ASPEN’in ise ilgili pazarda pazar payının son üç yılda sırasıyla %(.....), %(.....) ve %(.....) düzeyinde olduğu, böylece işlemin tamamlanması halinde tarafların toplam pazar payının 2022-2024 yılları arasında sırasıyla %(.....), %(.....) ve %(.....) seviyesine ulaşacağı görülmektedir. Ayrıca pazarda 2024 yılı verileri dikkate alındığında, %(.....)’lik paya sahip Milli Reasürans T.A.Ş (MİLLİ REASÜRANS) ile %(.....)’lik paya sahip Türk Reasürans AŞ (TÜRK REASÜRANS) gibi daha yüksek pazar payına sahip rakip oyuncular da bulunmaktadır.
- (14) Öte yandan tarafların reasürans faaliyetlerinin niteliği incelendiğinde; SOMPO’nun Türkiye’de hayat dışı reasürans hizmetlerinin tüm kategorilerinde faaliyet gösterme yetkisi bulunsa da esas olarak hayat dışı ihtiyari reasürans hizmetleri alanında faaliyet gösterdiği ancak sınırlı ölçüde trete reasürans hizmeti alanında da faaliyetinin bulunduğu; ASPEN’in ise esas olarak hayat dışı trete reasürans hizmetleri alanında faaliyette bulunduğu ancak sınırlı ölçüde ihtiyari reasürans hizmeti alanında da faaliyetinin bulunduğu anlaşılmıştır. Dolayısıyla SOMPO’nun reasürans pazarındaki faaliyetlerinin hayat dışı ihtiyari reasürans hizmetleri alanında, ASPEN’in ise hayat dışı trete reasürans hizmetleri alanında yoğunlaştığı görülse de her iki alt pazarda da örtüşmeler olduğu tespit edilmiştir. Bu çerçevede hayat dışı reasürans pazarının ihtiyari ve trete reasürans şeklinde alt kırılımlara ayrılarak ele alınması halinde, taraflardan ve rakiplerinden elde edilen bilgilere göre, SOMPO’nun 2022-2024 yılları arasında hayat dışı ihtiyari reasürans pazarındaki pazar paylarının sırasıyla %(.....) ile %(.....) arasında olduğu; ASPEN’in pazar paylarının ise her üç yıl için de %(.....)’in oldukça altında olduğu tespit edilmiştir. Söz konusu pazarda TÜRK REASÜRANS (%(.....)), MİLLİ REASÜRANS (%(.....)) gibi yüksek pazar payına sahip oyuncular da mevcuttur. Benzer şekilde SOMPO’nun 2022-2024 yılları arasında hayat dışı trete reasürans pazarındaki pazar payları sırasıyla %(.....) ile %(.....) arasında iken ASPEN’in pazar payları her üç yıl için de %(.....)’in oldukça altındadır. Söz konusu pazarda TÜRK REASÜRANS (%(.....)), MİLLİ REASÜRANS (%(.....)) gibi yüksek pazar payına sahip oyuncular da mevcuttur.
- (15) Buna göre, işlem sonucunda tarafların hayat dışı reasürans hizmetleri ile alt pazarlarındaki toplam pazar payının düşük seviyede kalması ve pazarda güçlü ve çok sayıda yerli-yabancı reasürans sağlayıcısının bulunması dikkate alınarak, bildirim konu işlemin söz konusu pazarda önemli ölçüde bir yoğunlaşmaya yol açmayacağı değerlendirilmiştir.
- (16) Bildirim konu işlem dikey ilişki bakımından değerlendirildiğinde, ASPEN’in hayat dışı sigorta pazarındaki faaliyetleri ile SOMPO’nun hayat dışı reasürans hizmetleri faaliyetleri ve SOMPO’nun hayat dışı sigorta pazarındaki faaliyetleri ile ASPEN’in hayat dışı reasürans hizmetleri faaliyetleri arasında örtüşme bulunduğu görülmüştür.
- (17) Yatay Olmayan Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz’da yatay olmayan birleşme işlemleri sonucunda ortaya çıkan birleşik teşebbüsün, birleşme sonrasında söz konusu ilgili pazarlardan en az birisinde hâkim durumda olmadıkça birleşme işleminin rekabeti olumsuz şekilde etkilemeyeceğinin kabul edilebileceği, birleşik teşebbüsün her bir pazardaki pazar payının %25’in altında

olması halinde, yatay olmayan birleşmelerin rekabet bakımından olumsuz etkilerinin, incelemenin derinleştirilmesini ve birleşmenin yasaklanmasını gerektirecek düzeyde olmadığı varsayılabilir. belirtilmektedir.

- (18) Bu bilgiler ışığında, SOMPO'nun hayat dışı sigorta hizmetleri pazarındaki pazar payının son üç yılda sırasıyla %(.); %(.) ve %(.) civarında olduğu, ASPEN'in ise son üç yılda da ilgili pazarda %(.) altında pazar payına sahip olduğu görülmektedir. Benzer şekilde SOMPO'nun hayat dışı reasürans hizmetleri pazarındaki pazar payı son üç yılda sırasıyla %(.); %(.) ve %(.) düzeyindeyken, ASPEN'in payı ise %(.); %(.) ve %(.) olarak gerçekleşmiştir. İşlemin tamamlanması halinde birleşik teşebbüsün hayat dışı sigorta hizmetleri pazarındaki toplam pazar payının son üç yılda da %(.) kalacağı; hayat dışı reasürans hizmetleri pazarında ise toplam pazar payının sırasıyla %(.), %(.)ve %(.) seviyelerine ulaşacağı görülmektedir. Bu kapsamda birleşik teşebbüsün her iki pazardaki pazar payının %25 eşik değerinin oldukça altında kalması, pazar yapısının gerek sigortacılık gerek reasürans alanında çok sayıda oyuncu barındırması dikkate alındığında, işlem sonucunda dikey etkiler bakımından herhangi bir girdi veya müşteri kısıtlaması riskinin ortaya çıkmayacağı değerlendirilmiştir.
- (19) Yapılan inceleme sonucunda, işlemin yatay etkiler bakımından hayat dışı sigortacılık hizmetleri ve hayat dışı reasürans hizmetleri pazarlarında önemli ölçüde bir pazar payı artışına neden olmayacağı anlaşılmıştır. Ayrıca birleşik teşebbüsün dikey örtüşmenin bulunduğu hayat dışı sigortacılık pazarındaki düşük pazar payları ((.)) ile hayat dışı reasürans hizmetleri pazarındaki düşük pazar payları (%(.)-%(.)) ve bu pazarlarda faaliyet gösteren güçlü rakiplerin varlığı göz önüne alındığında, işlem ile herhangi bir pazarda yatay/dikey rekabet karşıtı bir endişe doğmayacağı değerlendirilmiştir.
- (20) Yukarıdaki bilgi ve değerlendirmeler sonucunda bildirim konusu işlemin herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (21) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve bu maddeye dayanılarak çıkarılan 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ kapsamında izne tabi olduğuna; işlem sonucunda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmaması nedeniyle işleme izin verilmesine, gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 60 gün içinde Ankara İdare Mahkemelerinde yargı yolu açık olmak üzere OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.