

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-4-044 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-01/43-26
Karar Tarihi : 09.01.2025

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 : Büşra ÖZCAN, Büşra ÖZKUL, Furkan ŞENEL

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Deniz Portföy Yönetimi AŞ Deniz Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu
Temsilcileri: Av. Baran BAŞ, Av. Mehmet Alperen GÖKHAN
Gümüşsuyu Mah. Miralay Şefikbey Sok. No: 1 Kat:1-3
Beyoğlu/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Esad Erkam KÖROĞLU tarafından kontrol edilen Teamsec Finansal Yazılım Altyapı ve Danışmanlık AŞ'nin ortak kontrolünün nihai olarak Emirates NBD Bank PJSC tarafından kontrol edilen Deniz Portföy Yönetimi AŞ Deniz Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu aracılığıyla devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 30.09.2024 tarihli ve 56867 sayılı yazı ile intikal eden ve eksiklikleri en son 07.01.2025 tarihli ve 61112 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 08.01.2025 tarihli ve 2024-4-044/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) Başvuru ile; hâlihazırda Esad Erkam KÖROĞLU tarafından tek kontrol edilen Teamsec Finansal Yazılım Altyapı ve Danışmanlık AŞ'nin (TEAMSEC), %(.....) oranındaki hisselerinin sermaye artırımı yoluyla nihai olarak Emirates NBD Bank PJSC (EMİRATES NBD BANK) tarafından kontrol edilen Deniz Ventures Girişim Sermayesi Yatırım Fonu (DENİZ VENTURES) tarafından devralınarak TEAMSEC üzerinde ortak kontrol kurulması 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) Başvuru konusu işlemin temelini, 03.07.2024 tarihinde TEAMSEC'in hâlihazırda hissedarları olan Esad Erkam KÖROĞLU, Barış ÇAKMAKÇI, Tankut Taner ÇELİK, Şenol ÇİLEK, Hakan UZUN ile DENİZ VENTURES arasında imzalanmış Pay İştirak ve Pay Sahipleri Sözleşmesi (PAY SÖZLEŞMESİ) oluşturmaktadır. TEAMSEC hissedarları ile DENİZ VENTURES arasında imzalanan PAY SÖZLEŞMESİ doğrultusunda, TEAMSEC sermayesinin artırımı suretiyle DENİZ VENTURES tarafından TEAMSEC hisselerinin %(.....) oranındaki kısmının devralınması

planlanmıştır¹. Başvuru konusu işlem kapsamında tarafların ayrıca 20.08.2024 tarihinde yürürlüğe giren Tadil Sözleşmesi imzalanmıştır.

- (6) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 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. Bu tür işlemlerde, işlem taraflarının her biri devralan olarak kabul edilir."* hükmüne yer verilmiştir.
- (7) Başvuru konusu işlem öncesinde TEAMSEC hisselerinin %(.....) Esad Erkam KÖROĞLU'na, %(.....) Barış ÇAKMAKÇI'ya, %(.....) Şenol ÇİLEK'e, %(.....) Tankut Taner ÇELİK ve %(.....) Hakan UZUN'a aittir. Başvuruya konu işlem sonucunda ise TEAMSEC hisselerinin %(.....) Esad Erkam KÖROĞLU'na, %(.....) Barış ÇAKMAKÇI'ya, %(.....) Şenol ÇİLEK'e, %(.....) Tankut Taner ÇELİK'e, %(.....) Hakan UZUN'a ve geriye kalan %(.....) oranındaki kısım ise DENİZ VENTURES'a ait olacaktır.
- (8) Dosya kapsamındaki bilgilerden, planlanan işlem sonrasında Esad Erkam KÖROĞLU'nun TEAMSEC hisselerinin çoğunluğuna sahip olmaya devam edeceği, DENİZ VENTURES'ın ise azınlık hissedar konumuna geleceği anlaşılmıştır. Ayrıca devre konu TEAMSEC üzerinde ortak kontrol tesis edileceği ve işlem sonucunda ortak girişim kurulmasının planlandığı tespit edilmiştir. Bu doğrultuda PAY SÖZLEŞMESİ ve ekleri değerlendirilmiştir. TEAMSEC'in pay sahipliği yapısı incelenmiş ve Esad Erkam KÖROĞLU'nun A grubu pay sahibi; Barış ÇAKMAKÇI, Şenol ÇİLEK, Tankut Taner ÇELİK ve Hakan UZUN'un B grubu pay sahipleri ve DENİZ VENTURES'ın ise C grubu pay sahibi olduğu anlaşılmıştır.
- (9) PAY SÖZLEŞMESİ'nin 10.2. maddesinde;

"(.....TİCARİ SİR.....)"

düzenlemesi tespit edilmiştir.

- (10) Başvuru konusu işleme izin vermesi halinde, PAY SÖZLEŞMESİ'nin 10.10. maddesinde yer alan düzenlemeye göre PAY SÖZLEŞMESİ'nin 10.7. maddesinin

"(.....TİCARİ SİR.....)"

şeklinde tadil edilmiş addedileceği belirtilmiştir.²

¹ Dosya kapsamında taraflarca *"(.....)"* hususları ifade edilmiştir.

² PAY SÖZLEŞMESİ'nin 10.10. maddesinde bahsi geçen ve Ek-2'de yer alan "Önemli Konular" ise; *(.....)* şeklinde sayılmıştır.

- (11) Yukarıdaki bilgilere ek olarak, PAY SÖZLEŞMESİ'nin ekinde yer alan Esas Sözleşme Tadil Metni'nin 16. maddesinde;

“(.....TİCARİ SIR.....)”

düzenlemelerinin bulunduğu görülmüştür.

- (12) Yukarıda yer verilen PAY SÖZLEŞMESİ hükümleri değerlendirilmiş, (.....) görülmüştür. PAY SÖZLEŞMESİ'nin ekinde düzenlenen önemli konulara ilişkin; (.....) şeklinde (.....) adet istisna maddenin bulunacağı ve bunlar dışında kalan önemli konulara ilişkin yönetim kurulu kararlarının C grubu yönetim kurulu üyesinin toplantıya katılımı ve olumlu oyu ile alınabileceği ve şirkette temsil ve ilzam yetkisinin C grubu yönetim kurulu üyesini de içerecek şekilde düzenleneceği görülmüştür. Ayrıca PAY SÖZLEŞMESİ'nin ekinde yer alan Esas Sözleşme Tadil Metni'nde (.....) görülmüştür.
- (13) Sonuç olarak; yönetim kurulunda iki farklı tarafın bulunacağı, bunlardan C grubu pay sahibi tarafından belirlenen adaylar arasından seçilen yönetim kurulu üyesinin önemli konulara ilişkin veto hakkını haiz olduğu; öte taraftan A grubu pay sahibi tarafından önerilen adaylar arasından belirlenen yönetim kurulu üyelerinin toplantı yapılması ve karar alınabilmesi bakımından kararların alınmasına iştirakinin zorunlu olduğu dikkate alındığında, önemli konulara ilişkin karar alınabilmesi için her iki pay grubunun olumlu oylarının zorunlu olacağından hareketle ortak girişim üzerinde ilgili teşebbüslerin ortak kontrol haklarının bulunduğu anlaşılmıştır.
- (14) Kontrol Kılavuzu'nun 78. paragrafında, *“Bir teşebbüsün tek kontrolünün devralınması durumunda olduğu gibi, ortak kontrolün devralınması, devralan teşebbüslerin planlarına göre devralınan teşebbüsün işlem sonrasında itibaren tam işlevsel sayılmayacak olması halinde dahi, piyasada yapısal bir değişikliğe sebep olacaktır. Bu nedenle, birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmalarını içeren ve 17. paragrafta belirtilen kriterleri karşılayan bir işlem, tam işlevsellik kriterini göz önünde bulundurmak gerekmeksizin, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir.”* ifadesi yer almaktadır. Kurulun çeşitli kararlarında³ da ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs/işkolu üzerinde kurulması halinin tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceği ifade edilmiştir.
- (15) Bu doğrultuda, ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs/işkolu üzerinde kurulması halinde tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceği değerlendirilmiştir. Başvuruya konu işlem bakımından üzerinde ortak kontrol kurulması planlanan TEAMSEC'in hâlihazırda faal bir ekonomik birim teşkil ettiği görülmüştür. Bu çerçevede, TEAMSEC'in tam işlevsellik kriterini sağlayıp sağlamamasından bağımsız olarak başvuru konusu işlemin bir yoğunlaşma teşkil ettiği ve ilgili piyasada yapısal bir değişikliğe sebebiyet vereceği değerlendirilmiştir. Dolayısıyla söz konusu işlem ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs üzerinde tesis edilmesine yönelik olduğu için 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralmadır.

³ Kurulun 29.04.2021 tarihli ve 21-24/290-132 sayılı, 19.01.2022 tarihli ve 22-04/57-26 sayılı, 08.12.2022 tarihli ve 22-54/842-347 sayılı, 03.08.2023 tarihli ve 23-36/672-228 sayılı kararları.

- (16) Dosya kapsamındaki ciro bilgileri değerlendirilmiş ve ilgili ciroların 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde öngörülen ciro eşiklerini aşmadığı anlaşılmıştır. Bununla birlikte aynı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrasında; *"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."* hükmü bulunmaktadır.
- (17) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinin birinci fıkrası, 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 kapsadığını düzenlemiştir. Aynı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrasında; teknoloji teşebbüslerinin devre konu varlık ya da faaliyetleri bakımından yer aldığı devralma işlemlerinde, ilgili maddenin birinci fıkrasında belirtilen eşikler aranmaksızın ilgili devralma işleminin izne tabi olup olmadığının inceleneceği hüküm altına alınmıştır. Dosya taraflarınca TEAMSEC'in başvuruda bildirilen faaliyetleri bakımından, 2010/4 sayılı Tebliğ'de belirtilen "teknoloji teşebbüsü" tanımı altında yer alan finansal teknoloji alanında aktif olduğu ve bu sebeple teknoloji teşebbüsü olarak nitelendirilebileceği ifade edilmiştir. Bu bağlamda TEAMSEC'in Türkiye cirosu, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen eşikleri aşmasa dahi; anılan teşebbüsün Türkiye'de faaliyet gösteren teknoloji teşebbüsü niteliğini haiz olduğu anlaşıldığından başvuru konusu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca izne tabidir.
- (18) Payları devre konu ortak girişim konumundaki TEAMSEC'in Türkiye pazarında temel olarak; varlığa dayalı menkul kıymet ihracına özel olarak hazırlanmış menkul kıymetleştirme programını geliştirdiği ve *"Securitization Software as a Service"* kapsamında varlığa dayalı menkul kıymet programı, proje yönetimi danışmanlığı, bilgi teknolojileri entegrasyon desteği, menkul kıymete konu edilecek portföy seçimi, nakit akışı modellemesi, varlık finansmanı fonu operasyonu danışmanlığı hizmeti sunduğu tespit edilmiştir.
- (19) Dosya kapsamında elde edilen bilgilerden; varlığa dayalı menkul kıymetleştirme kapsamında kurumların bilançolarında yer alan alacak senetleri veya teminatlarından oluşan finansal araçların ikincil piyasada pazarlanabilir menkul kıymetlere dönüştürüldüğü, alacakların teminat gösterilerek menkul kıymetlere dönüştürülmesinin yeni bir finansman tekniği olarak kabul edildiği, bunların kurumların varlık portföylerini optimize ederek riskleri dağıtmalarına ve likidite sağlamalarına olanak tanıdığı görülmüştür. Açıklanan menkul kıymetleştirme süreçlerinin Türkiye'de ağırlıklı olarak manuel şekilde yürütüldüğü, bu işlemlerin son dönemde artmasının beklendiği, bu ihtiyacı karşılamak için küreselde olduğu gibi Türkiye'de de menkul kıymetleştirme yazılım hizmetlerinin sunulmaya başladığı anlaşılmıştır. Dosya kapsamında taraflarca menkul kıymetleştirme işlemlerinde yer alan kuruluşlara yazılım desteğinin ise *"servis modeli olarak menkul kıymetleştirme"*nin (*Securitization as a Service*) ortaya çıkmasını sağladığı ifade edilmiştir.
- (20) Ek olarak, TEAMSEC'in Türkiye'de hisselerinin % (.....)'üne sahip olduğu Team Finansman AŞ (TEAM FİNANSMAN) ünvanlı bir iştiraki bulunmaktadır. TEAM FİNANSMAN tüketici finansmanı kapsamında kredi sağlama faaliyeti yürütmek amacıyla 2023 yılında kurulmuştur. TEAMSEC'in ayrıca TEAMSEC Software Infrastructure and Advisory Limited (TEAMSEC SOFTWARE) ünvanlı bir bağlı ortaklığı bulunmaktadır. TEAMSEC'in küreseldeki faaliyetlerine ilişkin olarak; (.....) tespit edilmiştir.
- (21) Nihai olarak EMİRATES NBD BANK tarafından kontrol edilen ve bildirimine konu

işlemlerde TEAMSEC hisselerinin tamamını DENİZ VENTURES aracılığıyla devralacak olan Deniz Portföy Yönetimi AŞ'nin (DENİZ PORTFÖY) faaliyet alanı ise Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri çerçevesinde yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi olup ayrıca yatırım ortaklıklarının, emeklilik yatırım fonlarının ve yurt dışında kurulmuş muadili yabancı kolektif yatırım kuruluşlarının portföylerinin yönetimi de ana faaliyet konusu kapsamındadır. DENİZ PORTFÖY, sermaye piyasası ilgili mevzuatında yer alan şartları sağlamak ve Sermaye Piyasası Kurumundan (SPK) gerekli izin ve/veya yetki belgelerini almak kaydıyla portföy yöneticiliği, yatırım danışmanlığı ve kurucusu olduğu yatırım fonlarının katılma payları dahil olmak üzere fon katılma payları ile değişken sermayeli yatırım ortaklıklarının paylarının pazarlanması ve dağıtılması faaliyetlerinde bulunmaktadır. Son olarak DENİZ PORTFÖY, SPK'nin yatırım hizmetleri ile faaliyetlerine ilişkin düzenlemelerine uygun şekilde sermaye piyasaları ile ilgili danışmanlık hizmetleri sunulması, sermaye piyasası araçlarına ilişkin işlemlerle ilgili yatırım araştırması ve finansal analiz yapılması ile genel tavsiyede bulunulması, servet yönetimi ve finansal planlama yapılması yan hizmetlerini de sunmaktadır. DENİZ PORTFÖY tarafından kurulan DENİZ VENTURES; fintek, yapay zekâ, blockchain teknolojisi, tarım, turizm, sağlık ve biyoteknoloji alanlarındaki girişimlere yatırım yapan (.....) yıl süreli kurumsal bir girişim sermayesi yatırım fonudur⁴.

- (22) Planlanan işlemin devralan tarafında bulunan ana grup olan EMİRATES NBD BANK, MENAT (Orta Doğu, Kuzey Afrika ve Türkiye) bölgesinin bankacılık gruplarından biri olarak toplamda (.....) olmak üzere (.....) ülkede faaliyet göstermektedir.
- (23) EMİRATES NBD BANK'ın iştirakleri, küreselde genellikle finansal hizmetler, varlık yönetimi, ticaret finansmanı ve bireysel bankacılık alanlarında faaliyet göstermektedir. Devre konu TEAMSEC'in temel faaliyetini oluşturan varlığa dayalı menkul kıymet ihracına özel olarak hazırlanmış menkul kıymetleştirme programı sebebiyle işlemin EMİRATES NBD BANK ve iştiraklerinin faaliyetleri ile herhangi bir dikey ilişkiye sebebiyet verip vermeyeceği incelenmiştir. Taraflarca TEAMSEC'in sunduğu varlığa dayalı menkul kıymetleştirme hizmetleriyle iştirakler arasında potansiyel dikey ilişkinin potansiyel iş birlikleri ve tamamlayıcı faaliyetler kapsamında ortaya çıkabileceği ifade edilmiştir. Bununla birlikte potansiyel iş birliklerinin likidite yönetimi ihtiyaçlarına yönelik hizmet sağlanması ve tamamlayıcı faaliyetlerin ise iştiraklerin mevcut finansal ürünlerine ek değer katacak menkul kıymetleştirme çözümleri sunulması olduğu görülmüştür.
- (24) Yukarıda yer verilen bilgiler ışığında, devre konu TEAMSEC'in varlığa dayalı menkul kıymetleştirme programı hizmetleri pazarındaki faaliyetleri ile EMİRATES NBD BANK tarafından doğrudan veya dolaylı şekilde kontrol edilen iştiraklerinin faaliyetleri arasında herhangi bir yatay örtüşme bulunmamaktadır. Diğer yandan yukarıda da bahsedildiği üzere tarafların faaliyetleri incelendiğinde küresel düzeyde potansiyel bir dikey ilişkinin gözlemlenebileceği, bununla birlikte söz konusu işleme izin verilmesi durumunda piyasada herhangi bir yoğunlaşma artışı olmayacağı ve piyasadaki etkin rekabetin önemli ölçüde kısıtlanmayacağı sonucuna ulaşılmıştır.
- (25) Yukarıda yer verilen inceleme ve değerlendirmeler sonucunda, bildirim konu işlem ile başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmiş ve işleme izin verilmesine karar verilmiştir.

⁴ Dosya kapsamındaki bilgilere göre (.....) yıllık süreye ilişkin açıklama olarak; "(.....)" hususları ifade edilmiştir.

H. SONUÇ

- (26) 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.