

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2025-4-067  
**Karar Sayısı** : 25-45/1115-629  
**Karar Tarihi** : 04.12.2025

**(Devralma)**

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

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

**B. RAPORTÖRLER** : Esmâ AKSU, Sabrihan SARAĞ, Mehmet Emin GÜNER

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : - Paribu Holding AŞ  
Temsilcileri Dr. Mehmet Fevzi TOKSOY, Bahadır BALKI,  
Erdem AKTEKİN, Ayberk KURT, Seda ELİRİ  
Çamlıca Köşkü Arnavutköy, Tekkeci Sok. No:3 D:5 34345  
Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** CNMENA Holding LTD'nin çoğunluk paylarının Paribu Limited tarafından devralınması yoluyla, CNMENA Holding LTD üzerinde tek kontrol tesis edilmesi işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 14.10.2025 tarih ve 74801 sayı ile giren ve 11.11.2025 tarih ve 76555 sayılı yazı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 02.12.2025 tarihli ve 2025-4-067/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

- (4) Başvuruda; CNMENA Holding LTD'nin (COINMENA) %55'ine tekabül eden çoğunluk paylarının ve tek kontrolünün, hisselerinin %100'ü nihai olarak Yasin ORAL tarafından kontrol edilen Paribu Kripto Varlık Alım Satım Platformu AŞ'ye (PARİBU KRİPTO) ait olan Paribu Limited 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 edilmiştir.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini 07.11.2025 tarihinde imzalanan Hisse Alım ve Satım Sözleşmesi ile Hissedarlar Sözleşmesi oluşturmaktadır.
- (6) COINMENA'nın planlanan işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısına aşağıda ayrıntılı olarak yer verilmektedir:

Tablo 1: COINMENA'nın Planlanan İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

| İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı |                 | İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı              |                 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------------------------------------|-----------------|
| Hissedar                        | Hisse Oranı (%) | Hissedar                                      | Hisse Oranı (%) |
| (.....)                         | (.....)         | Yasin ORAL                                    | (.....)         |
| (.....)                         | (.....)         | (.....)                                       | (.....)         |
| (.....)                         | (.....)         | (.....)                                       | (.....)         |
| (.....)                         | (.....)         | (.....)                                       | (.....)         |
| (.....)                         | (.....)         | Dönüştürülebilir Senet Sahipleri <sup>1</sup> | (.....)         |
| (.....)                         | (.....)         | (.....) <sup>2</sup>                          | (.....)         |
| TOPLAM                          | 100,0           | TOPLAM                                        | 100,0           |
| Kaynak: Bildirim Formu          |                 |                                               |                 |

- (7) Tablo 1'den de görüleceği üzere, işlem öncesi durumda COINMENA'nın %(.....)'er hissesinin (.....) ile (.....)'ye; %(.....)'lik hissesinin ise (.....)'a ait olduğu görülmektedir. Taraflardan gelen cevabi yazıda, (.....) ile (.....)'ın COINMENA'nın tüm temel operasyonel ve ticari kararlarını birlikte aldıkları, yönetim kurulu atamaları, stratejik planlama ve günlük işleyişe ilişkin konularda eşit yetkiye sahip oldukları ve yönetim kurulu veya hissedar onayı gerektiren kritik kararlarda da karşılıklı mutabakat ile hareket ettikleri ifade edilmektedir. Her ne kadar (.....)'nin COINMENA'da %(.....) oranında hissesi bulunsun da, söz konusu hissedarın şirket işleyişi üzerinde herhangi bir özel oy hakkı, veto yetkisi veya karar alma süreçlerini etkileyen bir kontrol hakkı bulunmadığı belirtilmiştir. Dolayısıyla (.....)'nin şirket üzerinde kontrol sağlamadığı kabul edilmektedir. Bu çerçevede, COINMENA'nın işlem öncesinde (.....) ve (.....)'nin ortak kontrolü altında bulunduğu değerlendirilmektedir. Planlanan işlem akabinde ise COINMENA'nın pay yapısının; %(.....) Yasin ORAL, %(.....), %(.....), %(.....), %(.....) dönüştürülebilir senet sahipleri ve %(.....) şeklinde oluşması öngörülmektedir.
- (8) Hissedarlar Sözleşmesi'nin 3.2. ve 3.3. maddeleri uyarınca COINMENA'nın Yönetim Kurulu (.....) üyeden oluşacak olup bu üyelerin (.....) PARİBU KRİPTO tarafından atanacak; kalan (.....) üye ise azınlık hissedarlar olan (.....) ile (.....) tarafından belirlenecektir. Yönetim Kurulu toplantıları en az (.....) üyenin katılımı ile yapılabilecek olup bu (.....) üyenin en az (.....) PARİBU KRİPTO tarafından atanan üyelere olacaktır. Hissedarlar Sözleşmesi'nin 5.4. maddesi uyarınca tüm üyeler bir oy hakkına sahip olup kararlar, en az (.....) PARİBU KRİPTO üyesinin olumlu oyunu içeren basit çoğunluk ile alınacaktır. Bu yapı, gündelik yönetim ve stratejik olmayan konular bakımından fiili kontrolün PARİBU KRİPTO/Yasin ORAL'da olacağını göstermektedir.
- (9) Bununla birlikte Hissedarlar Sözleşmesi'nin "Saklı Tutulan Konular" Başlıklı 1 numaralı Eki'nde, 1. dönemin sonu olarak belirtilen (.....) tarihine kadar (.....) gibi stratejik nitelikteki konularda (.....) ile (.....)'ın (.....) karar alınacağı düzenlenmiştir. Dolayısıyla belirli stratejik kararlar üzerinde azınlık hissedarlara sınırlı bir veto hakkı tanındığı görülmektedir. Ancak bu veto haklarının yalnızca (.....) tarihine kadar, yani (.....) için geçerli olduğu hükme bağlanmıştır<sup>3</sup>.
- (10) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un 22. ve 27. paragraflarında;

*"(22) Nitelik olarak geçici olmakla birlikte kısa süreli aralıklarla gerçekleştirilen işlemlerin pazar yapısında kalıcı bir değişiklikle sonuçlanıp sonuçlanmadığı değerlendirmesinde bazı durumlara değinilebilir.*

<sup>1</sup> (.....) adlarındaki dört teşebbüs birlikte Dönüştürülebilir Senet Sahipleri'ni oluşturmaktadır.

<sup>2</sup> (.....) kapsamında kurulmuş teşebbüstür.

<sup>3</sup> İşlemin kapanış tarihinin rekabet onayının alınmasına bağlı olduğu belirtilmiştir.

(...)

(27) İkinci durumda işlem, hedef şirket üzerinde belirli bir geçiş dönemi için sağlanan ortak kontrolü hukuken bağlayıcı olan anlaşmalar uyarınca ortak kontroldeki hissedarlardan birinin tek kontrolüne dönüştüreceklerdir. Ortak kontrol durumu kontrolde kalıcı bir değişiklik yaratmadığından, işlemin bütünü tek kontrolün devralınması olarak kabul edilebilir. Bu nitelikte birbirini takip eden işlemlerde, ortak kontrolün pazarın yapısı üzerindeki etkilerini göz ardı etmemek için bu döneminin genelde bir yılı aşmaması ve ortak kontrol döneminin geçici olması beklenmektedir. Ortak kontrolün yalnızca kısa bir dönem için geçerli olması pazar yapısı üzerinde belirgin bir etki yaratması ihtimalini azaltmakta olup bu durumun kontrol yapısında kalıcı bir değişikliğe yol açmadığı kabul edilmektedir.”

açıklamaları yer almaktadır. Görüldüğü üzere söz konusu paragraflarda; geçici nitelikteki ortak kontrol düzenlemelerinin, pazar yapısında kalıcı bir değişiklik yaratmaması hâlinde, işlemin niteliğini değiştirmeyeceği belirtilmektedir. Özellikle 27. paragrafta, belirli bir geçiş dönemi için sağlanan ortak kontrolün, bu dönemin genelde bir yılı aşmaması koşuluyla, işlemin bütünü tek kontrol devri olarak değerlendirilmesi gerektiği açıklanmıştır. Bu çerçevede, “Ayrılmış Konular” kapsamında tanınan veto haklarının süreyle sınırlı olması ve kontrolün genel yapısını kalıcı olarak etkilememesi nedeniyle, söz konusu hakların azınlık hissedarlara kalıcı bir kontrol hakkı sağlamadığı değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, planlanan işlem neticesinde Yasin ORAL’ın sahip olacağı %(.....)’lik pay oranı ile çoğunluk paylarını elinde tutmak suretiyle COINMENA’nın tek kontrolünü haiz olacağı anlaşılmaktadır. Planlanan işlem ile devre konu şirketin kontrol yapısında kalıcı olarak değişiklik meydana geleceğinden bildirim konusu işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ’in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi niteliğindedir.

- (11) Dosya mevcudu bilgilerden, işlem taraflarından Yasin ORAL’ın Türkiye cirosunun ilgili maddede öngörülen eşikleri aştığı ancak devre konu teşebbüs olan COINMENA’nın cirosunun Tebliğ’in 7. maddesinin birinci fıkrasındaki (a) ve (b) bentleri bakımından ciro eşiklerinin altında kaldığı anlaşılmaktadır.
- (12) Bununla birlikte, COINMENA’nın faaliyet alanları incelendiğinde, teşebbüsün düzenlemeye tabi bir kripto varlık aracı kurum platformu olarak spot işlem, itibari para giriş-çıkış kanalları, tezgah üstü işlemler ile perakende ve kurumsal yatırımcılara yönelik kripto varlık alım-satım hizmetleri, kripto varlık gönderme/alma, yerel para yatırma ve çekme gibi çeşitli finansal teknoloji (fintek) hizmetleri sunduğu anlaşılmaktadır. Dolayısıyla COINMENA’nın 2010/4 sayılı Tebliğ’in 4. maddesinin (e) bendinde belirtilen “teknoloji teşebbüsü” tanımı kapsamında yer aldığı, bu çerçevede 2010/4 sayılı Tebliğ’in 7. maddesinin ikinci fıkrasında düzenlenen “birinci fıkranın (a) ve (b) bentlerinde yer alan iki yüz elli milyon TL eşikleri aranmaz” hükmü uyarınca, diğer eşiklerin aşıldığı da dikkate alınarak, bildirim konusu işlemin Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (13) Devralan konumunda bulunan Yasin ORAL’ın faaliyetlerini esas olarak PARİBU ve PARİBU KRIPTO üzerinden yürüttüğü; bunun yanı sıra doğrudan kontrol sahibi olduğu (.....), Habitat Yaşam Alanları Organizasyon AŞ (HABİTAT), (.....) ve Random Construction Company (RANDOM CONSTRUCTION) unvanlı iştirakler aracılığıyla da sürdürdüğü anlaşılmaktadır. Bu itibarla, Yasin ORAL’ın faaliyet alanlarının söz konusu iştiraklerin faaliyetleri üzerinden incelenmesinde fayda görülmektedir.

- (14) İlk olarak PARİBU KRİPTO'nun faaliyetleri incelendiğinde, PARİBU KRİPTO'nun Türkiye'de bir kripto varlık alım-satım platformu işletmecisi (*exchange*) olarak faaliyet gösterdiği, Sermaye Piyasası Kuruluna (SPK) lisans başvurusunda bulunduğu ve halihazırda 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (6362 sayılı Kanun) geçici 11. maddesi kapsamında faaliyet gösterecekler listesinde yer aldığı anlaşılmaktadır. PARİBU KRİPTO'nun iştirakleri incelendiğinde; (.....)'nin PARİBU grup şirketleri için araç alım, satım ve kiralama hizmeti verdiği, (.....)'in (.....) fintek alanında faaliyet göstermek üzere kurulduğu ancak hâlihazırda herhangi bir faaliyeti bulunmadığı ve benzer şekilde (.....)'un (.....) fintek alanında faaliyet göstermek üzere kurulduğu ancak mevcut durumda bu iştirakin de herhangi bir faaliyeti bulunmadığı görülmektedir.
- (15) Yasin ORAL'ın PARİBU çatısı altında yürüttüğü faaliyet alanları incelendiğinde ise; (.....), Paribu Kripto Varlık Saklama Kuruluşu AŞ (PARİBU SAKLAMA), (.....), Stoken Finansal Teknolojiler AŞ (STOKEN FİNTEK), Random Yapı AŞ (RANDOM YAPI), Paribu Sanat AŞ (PARİBU SANAT), Kriptomeda Yayıncılık AŞ (KRİPTOMEDA), Paribu Biletleme Teknolojileri AŞ (PARİBU BİLETCİME) ve Boxbilet Yazılım Medya Ticaret AŞ (BOXBİLET) ünvanlı şirketler aracılığıyla, Türkiye'de grup içi pazarlama, insan kaynakları ve finans hizmetleri, kripto varlık alım satım platformları için kripto varlık saklama hizmeti, kripto varlık alanında medya ve yayın faaliyetleri, finansal teknoloji hizmetleri, gayrimenkul alım-satım ve tadilat hizmetleri, kültür-sanat merkezi işletilmesi, biletleme teknolojileri geliştirilmesi ve kültür-sanat ile spor etkinlikleri için etkinlik içi QR kod ile ödeme hizmeti sağlanması gibi geniş bir alanda faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır.
- (16) Son olarak Yasin ORAL tarafından doğrudan kontrol edilen diğer iştirakler incelendiğinde; (.....)'nin Türkiye'de PARİBU KRİPTO'ya bilişim güvenliği ve sunucu servis sağlayıcılığı hizmeti ile çevrim içi taşımacılık/lojistik alanında internet sitesinden reklam hizmeti sunulması gibi alanlarda hizmet verdiği; HABİTAT'ın Türkiye'de gıda-içecek-eğlence sektörlerinde faaliyet gösterdiği, (.....)'nin Türkiye'de ödeme hizmetleri sunmak amacıyla kurulduğu ancak (.....) hâlihazırda faaliyetinin bulunmadığı, RANDOM CONSTRUCTION'ın ise İngiltere'de inşaat sektöründe faaliyet gösterdiği ve gayrimenkul alım-satımı ve yenileme gibi projeler yürütmeyi planladığı ancak hâlihazırda herhangi bir faaliyetinin bulunmadığı görülmektedir.
- (17) Devre konu COINMENA'nın faaliyet alanları incelendiğinde, teşebbüsün düzenlemeye tabi bir kripto varlık aracı kurum platformu olarak faaliyet gösterdiği ve bu kapsamda spot işlem, itibari para giriş-çıkış hizmetleri, tezgah üstü işlemler ile perakende, nitelikli ve kurumsal yatırımcılara yönelik hizmetler, kripto varlık alım/satım, gönderme/alma, yerel para birimi yatırma/çekme hizmetlerini sunduğu görülmektedir. Bildirim Formu'nda söz konusu faaliyetlerin; (i) Bahreyn Merkez Bankası tarafından Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcısı, Kategori 3 olarak lisanslanan COINMENA B.S.C.(c) ve (ii) Dubai'nin Sanal Varlıklar Düzenleme Kurumu (*Virtual Assets Regulatory Authority - VARA*) tarafından aracı kurum hizmetleri için lisanslanan COINMENA FZE aracılığıyla yürütülmekte olduğu belirtilmektedir. Bununla birlikte Türkiye pazarındaki faaliyet alanları incelendiğinde ise devre konu COINMENA'nın, Türkiye'de sahip olduğu herhangi bir tüzel kişiliğinin, faaliyet lisansının veya pazarda faal bir görünürlüğünün bulunmadığı, bununla birlikte Türkiye ile ilişkili satışların ters talep (*reverse solicitation*)<sup>4</sup> kaynaklı olarak ihmal edilebilir miktarlarda gerçekleştiği, coğrafi erişimin

<sup>4</sup> Ters talep (*reverse solicitation*) ile kastedilen husus, Türkiye'deki kullanıcıların platforma katılımının teşebbüsün Türkiye pazarına yönelik aktif bir ticari stratejisinin sonucu olmayıp, münhasıran kullanıcıların kendi talep ve tercihleri çerçevesinde gerçekleşmesidir.

platform şartlarına ve geçerli yasalara tabi olmaya devam ettiği ve Türkiye uygulama mağazasında yer almasının ise yerel lisanslama veya yerel operasyon yürütüldüğü anlamına gelmediği bildirilmiştir.

- (18) Yukarıda yer verilen bilgi ve değerlendirmeler ışığında, Yasin ORAL ve devre konu COINMENA'nın kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri alanında faaliyet gösterdiği görülmektedir. Kurulun çevrim içi platform hizmetlerine yönelik geçmiş tarihli kararlarında pazar tanımı yapılırken, platformun özelleştiği ürün/hizmet alanı veya kullanım amacı dikkate alınmıştır<sup>5</sup>. Bu kapsamda kripto para değişim platformu hizmetlerine ilişkin çeşitli Kurul kararlarında ilgili ürün pazarının "kripto varlık alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri pazarı" olarak tanımlandığı görülmektedir<sup>6</sup>. Dolayısıyla devralan Yasin ORAL ve devre konu COINMENA'nın faaliyet alanlarının, en genel çerçevede "*kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri*" pazarında yatay olarak örtüştüğü değerlendirilmektedir. Bu kapsamda söz konusu pazarın yapısının ayrıntılı olarak açıklanması önem arz etmektedir.
- (19) Kripto varlık alım ve satım platformları; kullanıcıların çeşitli kripto varlıkları itibari paralarla veya diğer kripto varlıklarla takas edebildiği, emirlerin gerçek zamanlı emir defterlerinde (*live order book*) eşleştirildiği dijital piyasalardır. Bu platformlar, alıcı ve satıcıların karşılıklı olarak sunduğu fiyat ve miktar bilgisinin eşleştirilmesi suretiyle işlem gerçekleştirilmesini sağlayan aracı bir pazar işlevi görmektedir olup canlı fiyat akışı, yeterli likidite, kullanıcı fonlarının güvenli saklanması ve işlem eşleştirme altyapısının kesintisiz çalışması gibi teknolojik unsurlar platform hizmetinin temelini oluşturmaktadır.
- (20) Platformlarda işlem gerçekleştirmek isteyen kullanıcılar öncelikle hesap oluşturmakta, kimlik doğrulama (KYC) süreçlerini tamamlamakta ve platforma itibari para veya kripto varlık yatırmaktadır. Alım satım işlemleri; saklama çözümleri, gerçek zamanlı piyasa verileri, likidite havuzlarının yönetimi ve kara para aklamayı önleme (AML) yükümlülükleriyle uyumlu izleme araçları gibi çeşitli teknik ve operasyonel bileşenler aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Bu yönüyle kripto varlık platformları, hem finansal piyasaların işleyişine benzer nitelikler taşımakta hem de yüksek teknoloji temelli arayüzler aracılığıyla hizmet sunmaktadır.
- (21) Kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri pazarında dağıtım yapısı tamamen dijitaldir. Platform hizmetlerine erişim, şirketlerin kendi geliştirdiği web arayüzleri, yerel mobil uygulamalar ve kurumsal yatırımcılara yönelik Uygulama Programlama Arayüzü (API) bağlantıları üzerinden sağlanmaktadır. İtibari para giriş-çıkış işlemleri banka entegrasyonları ve ödeme hizmet sağlayıcıları aracılığıyla gerçekleştirilmekte olup fiziksel dağıtım kanalı bulunmamaktadır. Pazar erişimi ayrıca ülkelerin düzenleyici çerçevelerine bağlı olarak coğrafi açıdan sınırlanabilmekte ve hizmet sunumu ilgili ülkelerde geçerli lisans şartlarına bağlanmaktadır.
- (22) Kripto para alım ve satımı platformu hizmetleri pazarına girmenin gerekliliklerinden biri, güvenli bir altyapı kurmaktır. Bu hizmet, hackleme ve kimlik hırsızlığı gibi dolandırıcılık faaliyetlerine sıklıkla maruz kaldığından, güvenli ve kullanıcı dostu bir yapı kurmak çok önemlidir. Ayrıca, hackleme gibi olaylar önemli zararlar verebileceğinden ve kurumsal cezalar ve kullanıcılara tazminat ödemeleriyle sonuçlanabileceğinden, güçlü bir

<sup>5</sup> Kurulun 05.05.2023 tarihli ve 23-20/388-134 sayılı kararı.

<sup>6</sup> Kurulun 22.12.2022 tarihli ve 22-56/876-361 sayılı *Liberyum/Rabobank* kararı, para 7.; Kurulun 05.05.2023 tarihli ve 23-20/388-134 sayılı *Stablex/Ak Yatırım* kararı, para 9; Kurulun 26.09.2024 tarihli ve 24-39/922-396 sayılı *Narkasa/Bybit* kararı, para 12.

ekonomik yapıya sahip olmak önemlidir. Pazara girişin önündeki engellerden biri ise yasal yükümlülüklerdir. Türkiye ve diğer birçok ülkede bu pazara giriş ancak lisans ile mümkündür. Bir lisans alabilmek için şirketin; doğru organizasyonel yapıya sahip olma, yeterli sermaye bulundurma, itibarlı hissedarlara sahip olma, gerekli teknik ve altyapısal şartlara uyum sağlama ve kara para aklama ile terörizmin finansmanının önlenmesine ilişkin düzenlemelere uyma gibi yasal gereklilikleri karşılaması gerekmektedir. Özetle, kripto varlık platformu hizmetleri pazarına girişin önündeki engeller; (i) kullanıcı fonlarının güvenliğine ilişkin yüksek standartlar, (ii) hacklenme, kimlik hırsızlığı ve dolandırıcılık risklerine karşı dayanıklı bir altyapı kurmanın maliyeti, (iii) yeterli likidite ve sermaye gereklilikleri ve (iv) ülkeler bazında zorunlu düzenleyici uyum koşulları olarak sıralanabilmektedir. Bu kapsamda platformların güçlü teknolojik altyapıya ve sağlam bir finansal yapıya sahip olmaları gerektiği gibi, düzenleyici otoriteler tarafından öngörülen organizasyonel yapı, sermaye yeterliliği, bilgi sistemleri ve uyum gerekliliklerinin de sağlanması zorunludur.

- (23) Türkiye’de kripto varlık alım ve satım platformu olarak faaliyet göstermek isteyen teşebbüslerin tabi olduğu lisans ve yükümlülük rejimi, doğrudan 6362 sayılı Kanun ve bu Kanun’a dayanılarak çıkarılmış ikincil düzenlemelerle belirlenmiştir. 6362 sayılı Kanun’un 35/B maddesi hükmü, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının kuruluşu ve faaliyete başlaması bakımından temel yasal dayanağı teşkil etmektedir. Anılan madde, *“Kripto varlık hizmet sağlayıcıların kurulabilmesi ve faaliyete başlaması için Sermaye Piyasası Kurulundan izin alınması zorunludur. Kuruldan izin almaksızın kripto varlık hizmet sağlayıcılığı faaliyeti yürütülmesi yasaktır. Kurul, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının kuruluş, ortaklık yapısı, faaliyet esasları, yükümlülükleri, bilgi sistemleri, iç kontrol, risk yönetimi, mali raporlama, müşteri ilişkileri ve benzeri hususlara ilişkin usul ve esasları belirlemeye yetkilidir.”* hükmünü haizdir. İlgili hüküm uyarınca kripto varlık hizmet sağlayıcılarının kurulabilmesi ve faaliyete başlayabilmesi için SPK’dan izin alınması zorunludur. Aynı hüküm, Kuruldan izin alınmaksızın kripto varlık hizmet sağlayıcılığı faaliyeti yürütülmesini yasaklamakta olup Kurula kuruluş, ortaklık yapısı, faaliyet esasları, bilgi sistemleri, iç kontrol ve benzeri alanlarda düzenleme yetkisi tanımaktadır.
- (24) Buna ek olarak, “Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıların Çalışma Usul ve Esasları ile Sermaye Yeterliliği Hakkında Tebliğ (III-35/B.2)” başlıklı düzenlemenin, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının izinli olarak yürütebileceği faaliyet alanlarını düzenlemekte olduğu; nitekim Tebliğ’in 5’inci maddesinin birinci fıkrasında, Kuruldan izin alınmak kaydıyla yapılabilecek hizmet ve faaliyetlerin açıkça sayılmakta olduğu anlaşılmaktadır:

*“Kuruldan izin almak kaydıyla yapılabilecek ve bu Tebliğ ile düzenlenen hizmet ve faaliyetler şunlardır: a) Kripto varlıklarla ilgili emirlerin alınması ve gerçekleştirilmesi, takası, kripto varlıkların transferi ile bunların gerektirdiği saklama hizmetleri. b) Kripto varlıkların ilk satış veya dağıtımına aracılık edilmesi. c) Kripto varlıkların veya bu varlıklara ilişkin özel anahtarların saklanması, yönetimi veya Kurulca belirlenecek diğer saklama hizmetleri. ç) Kripto varlıklara yönelik yatırım danışmanlığı faaliyetinde bulunulması.”*

- (25) Görüldüğü üzere söz konusu madde, emirlerin alınması ve gerçekleştirilmesi, kripto varlık transferi, saklama, ilk satışlara aracılık ve kripto varlıklara ilişkin yatırım danışmanlığı gibi izinli faaliyetleri açıkça tanımlamaktadır. 6362 sayılı Kanun’un Geçici 11. maddesi ise mevcut faaliyet gösteren platformlar bakımından geçiş sürecini düzenlemekte olup söz konusu madde, *“Düzenlemenin yürürlüğe girdiği tarihte*



*faaliyette bulunan kripto varlık hizmet sağlayıcıları bir ay içinde Sermaye Piyasası Kuruluna faaliyete devam etmek istediklerini bildirir; Kurulca belirlenecek esaslar çerçevesinde en geç üç ay içinde gerekli izin başvurusunu yapar; başvuru yapmayanlar veya başvurusu uygun bulunmayanlar faaliyetlerini sonlandırarak müşteri varlıklarını üç ay içinde iade eder.”* hükmünü içermektedir. Söz konusu hüküm, düzenlemenin yürürlüğe girdiği tarihte faaliyette bulunan platformların bir ay içinde SPK’ya başvurarak faaliyetlerine devam etmek istediklerini bildirmesini ve en geç üç ay içinde gerekli izin başvurusunu tamamlamasını zorunlu kılmaktadır. Başvuru yapmayan veya başvurusu uygun görülmeyen platformların faaliyetlerini sonlandırarak müşteri varlıklarını üç ay içinde iade etmeleri gerekmektedir.

- (26) Bu düzenlemeler birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye’de kripto varlık alım satımına aracılık eden platformların SPK’dan faaliyet izni alması, kuruluş şartlarını Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıların Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ’e uygun biçimde sağlaması ve faaliyete ilişkin tüm yükümlülüklerini Kripto Varlık Hizmet Sağlayıcıların Çalışma Usul ve Esasları ile Sermaye Yeterliliği Hakkında Tebliğ çerçevesinde yerine getirmesi gerektiği anlaşılmaktadır. Bu kapsamda PARİBU KRİPTO’nun SPK’ya lisans başvurusunda bulunduğu ve 6362 sayılı Kanun’un Geçici 11. maddesi çerçevesinde “faaliyete devam edecek platformlar” listesinde yer aldığı görülmektedir. Öte yandan, COINMENA’nın Türkiye’de bir tüzel kişiliği, düzenleyici lisansı veya lisans başvurusu bulunmadığı; Türkiye kaynaklı minimal işlem hacimlerinin ters talep (*reverse solicitation*) niteliğinde olduğu ve Türkiye’de faaliyet gösterdiğini gösterecek bir operasyon veya yasal statüsünün mevcut olmadığı anlaşılmaktadır.
- (27) Bu bilgiler çerçevesinde, kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri bakımından işlem taraflarının pazar payı verilerinin incelenmesinde fayda bulunmakta olup 2022, 2023 ve 2024 yılları bazında küresel ve Türkiye ölçeğinde ayrı ayrı kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri pazarına ilişkin işlem hacmi ve ciro bazlı pazar payı verilerine aşağıda yer verilmektedir:

Tablo 2: 2022, 2023 ve 2024 yılları bazında küresel ölçekte kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri pazarına ilişkin işlem hacmi ve ciro bazındaki pazar payı verileri

| Taraflar                   | Ciro (ABD Doları)        |         |         | Pazar Payı (%) |          |          |
|----------------------------|--------------------------|---------|---------|----------------|----------|----------|
|                            | 2022                     | 2023    | 2024    | 2022           | 2023     | 2024     |
| COINMENA                   | (.....)                  | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....)  | (.....)  |
| PARİBU KRİPTO <sup>7</sup> | (.....)                  | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....)  | (.....)  |
| TOPLAM                     | (.....)                  | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....)  | (.....)  |
| Taraflar                   | İşlem Hacmi (ABD Doları) |         |         | Pazar Payı (%) |          |          |
|                            | 2022                     | 2023    | 2024    | 2022           | 2023     | 2024     |
| COINMENA                   | (.....)                  | (.....) | (.....) | ~(.....)       | ~(.....) | ~(.....) |
| PARİBU KRİPTO <sup>8</sup> | (.....)                  | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....)  | (.....)  |
| TOPLAM                     | (.....)                  | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....)  | (.....)  |

Kaynak: Bildirim Formu

Tablo 3: 2022, 2023 ve 2024 yılları bazında Türkiye kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri pazarına ilişkin işlem hacmi ve ciro bazındaki pazar payı verileri<sup>9</sup>

| Taraflar | Ciro (TL) | Pazar Payı (%) |
|----------|-----------|----------------|
|----------|-----------|----------------|

<sup>7</sup> Söz konusu veriler Türkiye pazarından elde edilen verilerden oluşmaktadır.

<sup>8</sup> Söz konusu veriler Türkiye pazarından elde edilen verilerden oluşmaktadır.

<sup>9</sup> Taraflar pazar büyüklüğü verilerini CoinMarketCap adlı küresel kripto varlık veri sağlayıcı platformundan temin ettiklerini belirtmiştir. CoinMarketCap, dünya çapında faaliyet gösteren kripto varlık

|                        | 2022             | 2023    | 2024    | 2022           | 2023    | 2024     |
|------------------------|------------------|---------|---------|----------------|---------|----------|
| PARİBU KRIPTO          | (.....)          | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....) | (.....)  |
| COINMENA               | (.....)          | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....) | (.....)  |
| TOPLAM                 | (.....)          | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....) | (.....)  |
| Taraflar               | İşlem Hacmi (TL) |         |         | Pazar Payı (%) |         |          |
|                        | 2022             | 2023    | 2024    | 2022           | 2023    | 2024     |
| PARİBU KRIPTO          | (.....)          | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....) | (.....)  |
| COINMENA               | (.....)          | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....) | ~(.....) |
| TOPLAM                 | (.....)          | (.....) | (.....) | (.....)        | (.....) | (.....)  |
| Kaynak: Bildirim Formu |                  |         |         |                |         |          |

- (28) Yukarıdaki tablolarda, COINMENA ve PARİBU KRIPTO'nun gerek işlem hacmi bazında gerekse de ciro bazında 2022, 2023 ve 2024 yıllarında küresel düzeyde sahip oldukları pazar paylarının, ayrı ayrı ve birleşik teşebbüs bakımından her hâlükârda %(.....)'in altında kaldığı görülmektedir. Bunun yanında PARİBU KRIPTO'nun Türkiye dışında kripto varlık alım-satım hizmeti sunduğu herhangi bir girişimi veya iştiraki bulunmadığından, Türkiye dışında faaliyeti ve geliri de bulunmamaktadır. Aynı şekilde PARİBU platformu Türkiye dışından kullanıcı kabul etmemektedir.
- (29) Türkiye pazarı bakımından COINMENA'nın konumu değerlendirildiğinde, teşebbüsün Türkiye'de herhangi bir tüzel kişiliğinin, düzenleyici lisansının, yerel operasyonunun veya aktif pazarlama faaliyetinin bulunmadığı görülmektedir. Tarafların beyanına göre COINMENA'nın Türkiye'deki kullanıcıları, teşebbüsün yönlendirilmiş tanıtım faaliyetleri sonucunda değil, tamamen ters talep (*reverse solicitation*) yoluyla platforma katılmaktadır. Bu kapsamda, COINMENA'nın Türkiye'de ikamet eden toplam (.....) kullanıcısı bulunmakla birlikte, bunların yalnızca (.....)'si doğrulanmış müşteri statüsündedir. 2024 yılı itibarıyla Türkiye yerleşik kullanıcıların platformdaki toplam işlem hacmi yalnızca (.....) ABD Doları ((.....) TL) olup bu tutar COINMENA'nın aynı yıl Bahreyn Merkez Bankası (CBB) ve Dubai VARA düzenlemelerine tabi faaliyetleri kapsamında elde ettiği (.....) ABD Dolarlık toplam işlem hacminin yaklaşık %(.....)'üne karşılık gelmektedir. Bu doğrultuda COINMENA'nın 2024 yılında Türkiye kaynaklı (.....) ABD Dolarlık ((.....) TL) gelir elde etmiş olması, kullanıcıların kişisel inisiyatifiyle gerçekleşen ters talep niteliğindeki işlemlerden kaynaklanmakta olup teşebbüsün Türkiye pazarında ekonomik açıdan anlamlı, süreklilik arz eden veya düzenleyici niteliği olan bir faaliyette bulunmadığı şeklinde yorumlanabilecektir. Her hâlükârda, COINMENA'nın Türkiye kaynaklı bir işlem hacminin ve gelirinin bulunması nedeniyle, sınırlı düzeyde bir yatay bir örtüşme söz konusu olup 2024 yılına ilişkin pazar payının %(.....)'in oldukça altında gerçekleştiği görülmektedir.
- (30) PARİBU KRIPTO'nun ise sahibi olduğu geçici lisans çerçevesinde sunduğu hizmetlerle 2022, 2023 ve 2024 yılları için elde ettiği pazar payının, gerek ciro gerekse de işlem hacmi bazında aynı olduğu ve sırasıyla %(.....); %(.....) ve %(.....) şeklinde gerçekleştiği görülmektedir. Ayrıca pazarda; 2022-2024 yıllarında sırasıyla %(.....); %(.....) ve %(.....)'lük pazar payları ile Eliptik Yazılım ve Ticaret AŞ (BtcTurk) ve %(.....); %(.....) ve %(.....)'lük pazar payları ile BN Teknoloji AŞ (Binance) gibi birleşik teşebbüs üzerinde rekabetçi baskı yaratabilecek güce sahip rakip oyuncular faaliyet göstermektedir<sup>10</sup>. Ayrıca SPK tarafından yayınlanan kripto varlık hizmet sağlayıcıları

alım-satım platformlarının işlem hacmi ve likidite göstergelerini toplayarak karşılaştırmalı pazar büyüklüğü verileri sunan, sektörde yaygın olarak kullanılan bir üçüncü taraf veri analiz kaynağıdır.

<sup>10</sup> Taraflar rakip pazar payı verilerini CoinMarketCap adlı küresel kripto varlık veri sağlayıcı platformundan temin ettiklerini belirtmiştir.



listesine göre, piyasada toplam 58 teşebbüs faaliyet göstermesi<sup>11</sup>, pazarın oldukça parçalı bir yapıya sahip olduğunu göstermektedir. Nitekim Kurulun önceki kararlarında<sup>12</sup> pazarın parçalı bir yapıya sahip olduğu ve pazarda Bitexen Teknoloji AŞ, Bithero Kripto Varlık Alım Satım Platformu AŞ, Bitci Borsa Teknoloji AŞ, Gate Teknoloji AŞ, Bitlo Teknoloji AŞ ve Icrypex Bilişim AŞ gibi çok sayıda rakip oyuncunun da pazarda faaliyet gösterdiği belirtilmiştir.

- (31) İşlem taraflarının faaliyetleri incelenirken, devralan Yasin ORAL'ın kontrol ettiği PARİBU ekosistemindeki diğer iştiraklerin COINMENA ile yatay veya dikey düzeyde herhangi bir ilişkisinin bulunup bulunmadığı da değerlendirilmiştir.
- (32) Bu çerçevede ilk olarak Yasin ORAL'ın doğrudan kontrol ettiği iştiraki (.....), faaliyet alanı itibarıyla PARİBU KRİPTO'ya IT güvenliği, sunucu servis sağlayıcılığı ve çevrim içi reklam hizmetleri sunmaktadır. İlk bakışta bu hizmetler kripto varlık alım-satım platformlarının teknik altyapısına yönelik potansiyel bir yardımcı hizmet olarak değerlendirilebilecekse de (.....)'nın dış pazara IT altyapı hizmeti sunan bağımsız bir teşebbüs olmadığı, yalnızca PARİBU ekosistemine grup içi destek sağladığı anlaşılmaktadır. Bu hizmetler kripto varlık aracılık faaliyetinin zorunlu veya işlevsel bir girdisini oluşturmamakta olup PARİBU şirketlerinin iç operasyonlarına yönelik teknik destek niteliğindedir. Diğer taraftan COINMENA'nın Türkiye'de herhangi bir tüzel kişilik, teknik altyapı, sunucu, veri merkezi veya lisanslı faaliyeti bulunmadığından Türkiye'de (.....)'dan hizmet temin etmesi fiilen ve hukuken mümkün değildir. COINMENA'nın teknik altyapısı Bahreyn ve Dubai'deki lisanslı tüzel kişilikleri üzerinden yürütüldüğünden, iki teşebbüs arasında herhangi bir girdi/çıktı ilişkisi bulunmamaktadır. Bu nedenle (.....) ile COINMENA arasında dikey bir ilişki mevcut değildir.
- (33) Benzer şekilde (.....), yalnızca PARİBU grup şirketlerine yönelik pazarlama, insan kaynakları ve finans gibi iç hizmetler sunmakta olup dış pazarda herhangi bir faaliyet yürütmemektedir. Sunulan hizmetler kripto varlık aracılık faaliyetinin zorunlu girdisi niteliğinde olmadığı gibi COINMENA'nın Türkiye'de bir operasyonunun veya lisanslı varlığının bulunmaması da bu tür hizmetlerin temin edilmesini fiilen imkânsız kılmaktadır. Bu nedenle (.....) ile COINMENA arasında dikey bir ilişki bulunmamaktadır.
- (34) Yasin ORAL'ın PARİBU aracılığıyla kontrol ettiği bir diğer iştiraki KRİPTOMEDA; Cointelegraph Türkiye, Coinkolik.com, BTCHaber.com, BTCHaber TV, CoinBilgi.net, UniveChain ve Blockplayr gibi çeşitli markalar altında kripto paralar, blokzincir, Web3, merkeziyetsiz uygulamalar, kripto oyunları ve sektör haberleri alanında içerik üreten, haber, medya ve yayıncılık faaliyetleri yürüten bir dijital yayıncılık grubudur. Faaliyetlerinin tamamı, okuyuculara/izleyicilere içerik üretimi, haber yayıncılığı ve medya hizmetleri olup kripto varlık alım-satım faaliyetinin sunulması açısından herhangi bir girdi, teknik altyapı veya finansal hizmet niteliği taşımamaktadır. Bu çerçevede KRİPTOMEDA'nın COINMENA'ya reklam, tanıtım veya medya hizmeti sunması teknik olarak mümkün olmakla birlikte, KRİPTOMEDA'nın faaliyet modeli itibarıyla bir kripto borsasına özel veya düzenli reklam/tanıtım hizmeti sağlayan bir reklam ajansı, medya satın alma şirketi veya pazarlama hizmet sağlayıcısı olarak faaliyet göstermediği anlaşılmaktadır. Şirketin sunduğu hizmetler; sektörel haber üretimi ve bilgi paylaşımı kapsamındaki editoryal içerik niteliğindedir ve herhangi bir kripto platformuna yönelik ticari bir dağıtım, pazarlama, aracı hizmet veya girdi

<sup>11</sup> <https://spk.gov.tr/kurumlar/kripto-varlik-hizmet-saglayicilar/faaliyette-bulunanlar-listesi> Erişim Tarihi: 16.11.2025.

<sup>12</sup> Kurulun 26.09.2024 tarihli ve 24-39/922-396 sayılı Narkasa/Bybit kararı para 13.

oluşturmamaktadır. Ayrıca COINMENA'nın Türkiye'de hiçbir tüzel kişiliği, yerleşik operasyonu veya lisansı bulunmadığından, KRİPTOMEDA'dan sistematik veya düzenli bir hizmet temin etmesi de fiilen mümkün değildir. Bu nedenle KRİPTOMEDA ile COINMENA arasında dikey bir ilişkinin söz konusu olmadığı değerlendirilmektedir.

- (35) Yasin ORAL'ın PARİBU aracılığıyla kontrol ettiği bir diğer iştiraki PARİBU SAKLAMA, 6362 sayılı Kanun'un geçici 11. maddesi kapsamında halihazırda geçici lisans ile saklama hizmeti faaliyeti yürütmektedir. COINMENA ise saklama altyapısını Bahreyn ve Dubai'deki lisanslı tüzel kişilikleri üzerinden yürütmektedir. Benzer şekilde bir diğer iştirakleri (.....) ile (.....) fintek alanında kurulmuş olsa da halihazırda herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. Ayrıca diğer iştiraklerden (.....) ile (.....), fintek alanında faaliyet göstermek üzere kurulmuş olmakla birlikte her iki şirketin de halihazırda herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. Dolayısıyla bu teşebbüsler ile COINMENA arasında Türkiye'de yatay veya dikey bir örtüşme mevcut değildir. Fintek alanında Türkiye'de faaliyet gösteren STOKEN'in ise finansal teknoloji alanındaki faaliyetleri kripto varlık aracılık veya saklama alanına yönelik olmadığından COINMENA'nın sunduğu hizmetler ile arasında yatay veya dikey bir ilişki bulunmamaktadır.
- (36) PARİBU ekosisteminde yer alan diğer teşebbüslerden RANDOM YAPI ve RANDOM CONSTRUCTION'ın gayrimenkul ve inşaat sektörlerinde; PARİBU SANAT'ın kültür-sanat faaliyetlerinde; PARİBU BİLETCİME ile BOXBİLET'in ise biletleme teknolojileri ve etkinlik içi ödeme çözümleri alanlarında; (.....)'nın ise grup şirketlerine yönelik araç alım-satım ve kiralama hizmetleri alanında ve HABİTAT'ın gıda-içecek-eğlence sektöründe faaliyet yürüttüğü görülmektedir. Bu teşebbüslerin faaliyet alanlarının kripto varlık alım-satım hizmetleriyle herhangi bir ürün, müşteri veya fonksiyonel girdi ilişkisi bulunmamakta olup COINMENA'nın faaliyetleri açısından bir girdi/çıktı niteliği taşımamaktadır. Bu nedenle söz konusu şirketler ile COINMENA arasında yatay veya dikey düzeyde bir rekabet ilişkisi mevcut değildir.
- (37) Yukarıda yapılan açıklamalar bir bütün olarak değerlendirildiğinde, PARİBU ekosisteminde yer alan iştiraklerin tamamının ya grup içi destek niteliğinde faaliyet gösterdiği ya da kripto varlık aracılık hizmetleriyle sektörel ve fonksiyonel olarak tamamen ilgisiz alanlarda faaliyet yürüttüğü; COINMENA'nın ise Türkiye'de herhangi bir tüzel kişilik, düzenleyici lisans veya operasyonel mevcudiyete sahip olmaması nedeniyle bu teşebbüslerle ürün bazında, müşteri bazında veya ürün zinciri bakımından herhangi bir girdi/çıktı ilişkisi kurmasının mümkün olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla işlem taraflarının diğer tüm faaliyet alanları bakımından gerek yatay gerek dikey düzeyde bir ilişkinin bulunmadığı anlaşılmaktadır.
- (38) Özetle, COINMENA ve PARİBU'nun, en genel çerçevede, kripto para alım ve satımına yönelik çevrim içi platform hizmetleri pazarına ilişkin işlem hacmi ve ciro bazlı faaliyetleri bakımından yatay bir örtüşmenin olduğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte COINMENA ve PARİBU'nun faaliyet konuları dikkate alındığında, sundukları hizmetlerin sunulduğu ülkelere göre değişmek kaydıyla belirli lisanslar çerçevesinde gerçekleştirilebildiği, bu itibarla COINMENA'nın Türkiye pazarında faaliyet göstermek için gerekli herhangi bir lisansa sahip olmaması, Türkiye'de tüzel kişilik/operasyon/pazarlama faaliyetinin bulunmaması ve Türkiye kaynaklı hacmin oldukça sınırlı olduğu dikkate alındığında, işlem taraflarının faaliyetleri arasında gerek Türkiye gerekse küresel pazar bakımından sadece ihmal edilebilir düzeyde bir yatay örtüşmenin söz konusu olduğu değerlendirilmektedir.
- (39) Yukarıda yapılan tespit ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut

bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

#### **H. SONUÇ**

- (40) 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.