

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-4-058 (Ortak Girişim/Devralma)
Karar Sayısı : 25-11/265-135
Karar Tarihi : 20.03.2025

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, Esranur DOĞAN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : Alma Ventures S.A.
Temsilcileri: Av. Selin BECENİ, Av. Zeynep ÜNLÜ,
Av. Helin YÜKSEL, Av. Elif Can KARAŞEN
Esentepe Mah. 23 Temmuz Sk. No: 2/1 34394 Şişli/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: BHL Turkey Teknoloji AŞ'nin ortak kontrolünün Alma Ventures S.A. ve Ömer PAKSOY tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 20.12.2024 tarih ve 60470 sayılı yazı ile intikal eden ve eksiklikleri 11.03.2025 tarih ve 64612 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 17.03.2025 tarihli ve 2024-4-058/Öİ sayılı 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 BHL Eurasia Ltd.nin (BHL EURASIA) %(.....) oranında hissesine sahip olduğu ve kontrol ettiği BHL Turkey Teknoloji AŞ'nin (BHL TURKEY) ortak kontrolünün Alma Ventures S.A. (ALMA) ve Ömer PAKSOY tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bahse konu bildirimle üzerinde ortak kontrol kurulması planlanan BHL TURKEY'nin paylarının tamamının ve tek kontrolünün yakın tarihte farklı bir teşebbüs tarafından devralınmasına ilişkin bildirimde bulunulmuş olması sebebiyle geçmiş tarihli ilk devralma işlemi hakkında bilgi sunulmasında yarar görülmüştür. Dosya kapsamında elde edilen bilgilere göre, Kurum kayıtlarına 23.10.2024 tarih ve 58078 sayı ile intikal eden bildirimde BHL EURASIA tarafından kontrol edilen BHL TURKEY ve %100 iştirakleri olan Koalay Com Sigorta Reasürans Brokerliği AŞ (KOALAY) ile Hesap Kurdu Sigorta Aracılık Hizmetleri AŞ (HESAPKURDU)'nun tüm hisselerinin Turgut Nezih SİPAHİOĞLU tarafından kontrol edilen Hollanda merkezli Sipay Holding B.V. tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir. Devam eden süreçte Rekabet Kurulunun (Kurul) 07.11.2024 tarihli ve 24-45/1064-454 sayılı kararı ile BHL EURASIA tarafından kontrol edilen BHL TURKEY ve iştiraki olan KOALAY ile HESAPKURDU'nun tüm paylarının Sipay Holding B.V. tarafından devralınması işlemine izin verilmiştir.
- (6) Kurum kayıtlarına 23.10.2024 tarih ve 58078 sayı ile intikal eden işlemin temelini

oluşturan sözleşmede, mevcut pay sahiplerinin 19.02.2019 tarihli Pay Sahipleri Sözleşmesi (MEVCUT SÖZLEŞME) uyarınca sözleşmeden doğan ön alım haklarını kullanmaları durumunda kapanışın gerçekleşmeyeceği ve tarafların işlemin dayanağı sözleşmeden kaynaklı herhangi bir taahhüt ve yükümlülük altına girmeyeceği belirtilmektedir. Bu doğrultuda mevcut pay sahiplerinin sözleşmeden doğan ön alım haklarını kullanmaları sebebiyle Kurum kayıtlarına 23.10.2024 tarih ve 58078 sayı ile intikal eden ve Kurul tarafından izin verilen devralma işleminin gerçekleşmediği ve sonrasında ALMA ile Ömer PAKSOY tarafından BHL TURKEY'nin ortak kontrolünün devralınmasına ilişkin işlemin planlandığı ifade edilmiştir.

- (7) Kurum kayıtlarına 20.12.2024 tarih ve 60470 sayı ile intikal eden işbu dosya konusu devralma işleminin temelini ise BHL EURASIA, ALMA ve Ömer PAKSOY arasında imzalanan 13.12.2024 tarihli Pay Alım Sözleşmesi (PAY SÖZLEŞMESİ) ile ALMA ve Ömer PAKSOY arasında 11.12.2024 tarihinde imzalanan Ön Protokol oluşturmaktadır. Bildirimde işlemin ekonomik gerekçesi, (.....) olduğu ifade edilmiştir.
- (8) 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin birinci fıkrası; *"Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde; (a) İki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da (b) Bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da malvarlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması Kanunun 7'nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır."* hükmünü haizdir. Anılan Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasında ise ortak girişim; *"Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişim oluşturulması"* şeklinde tanımlanmakta ve ayrıca ortak girişim kurmaya yönelik işlemin aynı maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemi olduğu düzenlenmektedir. Bu hükümler çerçevesinde ilk olarak bildirimde konu olan işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında tam işlevsel bir ortak girişim niteliği olup olmadığı incelenecektir. 2010/4 sayılı Tebliğ'in yukarıda yer verilen maddesi uyarınca ortak girişimler bakımından aranan koşullar; kurulan ortak girişim şirketinin, kurucu teşebbüsler tarafından *"ortak kontrol"* altında tutulması ve kurulan şirketin, *"bağımsız bir iktisadi varlık"* niteliği taşımasıdır. Bu iki şart bakımından değerlendirmelere aşağıda yer verilmektedir.
- (9) Planlanan işlemin gerçekleştirilmesiyle hâlihazırda BHL TURKEY'nin hisselerinin %(.....)'sine sahip olan BHL EURASIA'nın paylarının %(.....)'unun ALMA, %(.....)'ünün ise Ömer PAKSOY tarafından devralınacağı ve nihayetinde BHL TURKEY hisselerinin %(.....)'ünün ALMA'ya, %(.....)'inin ise Ömer PAKSOY'a ait olacağı görülmektedir. Başvuruda yer verilen Ön Protokol uyarınca ALMA ve Ömer PAKSOY'un BHL TURKEY üzerinde ortak kontrole sahip olacakları ifade edilmektedir.
- (10) Ön Protokol'ün *"Yönetim Kurulu"* başlığı altında (.....) hususu düzenlenmektedir. Ön Protokol'ün *"Yönetim"* başlığı altında ise (.....) belirtilmektedir. Önemli yönetim kurulu kararları arasında (.....) hususları yer almaktadır. Ön Protokol'ün *"İlk Bütçe ve İş Planı"* başlığında (.....) belirtilmektedir. Ön Protokol'ün *"Genel Kurulun Önemli Kararları"* başlığında ise (.....) yer almaktadır.
- (11) Bildirime konu işlemin temelini teşkil eden Ön Protokol'ün yıllık bütçe, iş planı ve CEO ataması konularında Ömer PAKSOY ve ALMA'nın anlaşmaya varmasını gerektirmesi göz önünde bulundurulduğunda BHL TURKEY'in ALMA ve Ömer PAKSOY tarafından ortak kontrol edileceği kanaatine varılmıştır.
- (12) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuzu'nun

(Kontrol Kılavuzu) 78. paragrafında belirtildiği üzere, “*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 bulundurmamak gerekmeksizin, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir.*” hükmü yer almaktadır. Kurulun çeşitli kararlarında¹ da ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs/iş kolu üzerinde kurulması halinin tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceği ifade edilmiştir.

- (13) Kontrol Kılavuzu’nun 78. paragrafındaki ifadeler doğrultusunda, ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs/işkolu üzerinde kurulması halinin tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceği değerlendirilmektedir. Bildirime konu işlem bakımından üzerinde ortak kontrol kurulması planlanan BHL TURKEY’nin hâlihazırda pazarda faaliyet gösteren bir teşebbüs olduğu, diğer bir deyişle planlanan işlem ile birlikte kurulacak olan yeni bir ortak girişim olmadığı görülmektedir. Bu doğrultuda, BHL TURKEY’nin tam işlevsellik kriterini sağlayıp sağlamamasından bağımsız olarak bildirim konusu işlemin bir yoğunlaşma teşkil ettiği ve ilgili piyasada yapısal bir değişikliğe sebebiyet vereceği değerlendirilmektedir. Dolayısıyla söz konusu işlem ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs üzerinde tesis edilmesine yönelik olduğu için 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında devralma işlemi olarak değerlendirilmektedir.
- (14) Dosya kapsamında yer alan ciro bilgilerine göre, 2010/4 sayılı Tebliğ’in 7. maddesinin (a) ve (b) bentlerinde öngörülen ciro eşiklerinin aşılmamaktadır. 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. Bu doğrultuda 2010/4 sayılı Tebliğ’in 4. maddesinin birinci fıkrasının (e) bendi uyarınca 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 kapsadığı düzenlenmiş olup yine aynı Tebliğ’in 7. maddesinde; teknoloji teşebbüslerinin devre konu varlık ya da faaliyet olduğu devralma işlemlerinde, ilgili maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde yer alan 250 milyon TL eşikleri aranmaksızın ilgili devralma işleminin izne tabi olup olmadığının inceleneceği hüküm altına alınmıştır.
- (15) Bu çerçevede, devre konu teşebbüsün bankacılık ve sigortacılık ürünlerine ilişkin karşılaştırma platformu hizmeti sunması sebebiyle 2010/4 sayılı Tebliğ’in 4. maddesinde tanımlandığı üzere teknoloji teşebbüsü olarak faaliyet gösterdiği ve bahse konu işlemin Kurulun iznine tabi bir işlem olduğu değerlendirilmiştir.
- (16) Bildirime konu işlem kapsamında ortak girişim tarafı ve devralan konumundaki Ömer PAKSOY’un doğrudan veya dolaylı olarak kontrolünde bulunan diğer ekonomik birimlerin faaliyetleri incelendiğinde hâlihazırda bir *start-up* niteliğinde olan ve faaliyetlerine yeni başlayan Mudi Finansal Teknoloji Hizmetleri AŞ’nin yetkili sermaye piyasası kuruluşlarında işletmeler için yatırım hesabı açılmasını sağladığı

¹ Kurulun 29.04.2021 tarihli ve 21-24/290-132 sayılı, 19.01.2022 tarihli ve 22-04/57-26 sayılı, 08.12.2022 tarih ve 22-54/842-347 sayılı, 03.08.2023 tarih ve 23-36/672-228 sayılı kararları.

görülmektedir. Nihai olarak ALMA üzerinde ortak kontrol hakkı bulunan ve dolayısıyla ortak kontrol tarafı olan Marco PESCARMONA'nın doğrudan veya dolaylı olarak kontrolü altında bulunan İtalya merkezli iştirakleri ise otel mülkü işletmeciliği, turistik kompleks işletmeciliği, gayrimenkul yatırımları, mülk geliştirme projeleri ve gayrimenkul projeleri geliştirme alanlarında faaliyet göstermektedir. Son olarak ortak kontrol tarafı Alessandro FRACASSI'nin doğrudan veya dolaylı olarak kontrolü altında bulunan tek ekonomik birim Casper Srl (CASPER) ve CASPER aracılığıyla ALMA ve MULTIPLY GROUP olarak belirtilmiştir.

(17) Bildirim kapsamında sunulan bilgilere göre, MULTIPLY GROUP iştirakleri aracılığıyla iki ayrı ve bağımsız iş segmentinde aşağıda detaylarına yer verilen bölümler aracılığıyla faaliyet göstermektedir:

- Multiplay BPO&Tech Bölümü: Finans sektörü için karmaşık BPO (*business process outsourcing* - iş süreçlerinde dış kaynak kullanımı) ve bilişim teknolojileri hizmetlerini sunan ve İtalya'da faaliyet gösteren bir oyuncudur. Bu bölüm İtalya, Romanya ve Hindistan olmak üzere üç ülkede operasyonlara sahip olmakla birlikte yalnızca İtalya'daki müşterilere hizmet vermektedir.
- Mavriq Bölümü (Aracılık Bölümü): Çevrim içi karşılaştırma ve aracılık hizmetlerinin sağlanmasında İtalya, İspanya, Fransa, Hollanda ve Meksika'da faaliyet gösteren uluslararası ana oyuncularından biridir. Stratejik nedenlerle bu faaliyetler "Mavriq" markası altında ayrıştırılmış olup kendi konumlandırma ve iletişim stratejisine sahiptir. Mavriq Bölümü, bahsi geçen 5 ülkede 19 markayı yönetmektedir. Mavriq Bölümü bünyesinde farklı ülkelerde karşılaştırma ve/veya aracılık hizmetleri sağlanan ürünler ise aşağıdaki gibidir:
 - İtalya: Sigorta, enerji, telekomünikasyon, konut kredileri, bireysel krediler (*loan*) banka hesapları ve e-ticaret (karşılaştırma),
 - İspanya: Sigorta, konut kredileri, bireysel krediler, enerji ve telekomünikasyon,
 - Fransa: Sigorta, enerji ve telekomünikasyon,
 - Hollanda: Enerji, sigorta, bireysel krediler ve telekomünikasyon,
 - Meksika: Sigorta.

(18) Bildirime konu işlem bakımından ortak girişimin diğer tarafları olan Marco PESCARMONA ve Alessandro FRACASSI'nin hâlihazırda üzerinde ortak kontrolü haiz olduğu ALMA'nın ve nihai olarak MULTIPLY GROUP'un Türkiye hariç olmak üzere, diğer ülkelerdeki iştirakleri aracılığıyla bankalar, sigorta şirketleri, e-ticaret işletmeleri ve kamu hizmeti sağlayıcıları tarafından sunulan ürünlerin çevrim içi karşılaştırması, tanıtımı ve aracılığını yapmakta ve finans sektörü için karmaşık iş süreci dış kaynak hizmetleri sunduğu anlaşılmaktadır.

(19) Bildirimde yer alan bilgilere göre, payları devre konu BHL TURKEY, Türkiye'de bankacılık ürünleri karşılaştırma ve sigorta ürünlerinde brokerlik sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Dosya kapsamında elde edilen bilgiler doğrultusunda, Marco PESCARMONA ve Alessandro FRACASSI'nin ortak kontrolünde bulunan ALMA'nın Türkiye'de faaliyet göstermediği anlaşılmaktadır. Bu kapsamda işlem taraflarının faaliyet alanları incelendiğinde, devralan teşebbüslerin bankacılık ve sigorta pazarlarında aktif olarak faaliyet göstermedikleri görülmektedir. Bu bilgiler ışığında bildirime konu işlemin, işlem tarafları Marco PESCARMONA ve Alessandro FRACASSI ile ALMA'nın küreseldeki faaliyetleri bakımından BHL TURKEY'nin faaliyetleriyle örtüşmeye sebebiyet verebileceği, bununla birlikte işlem taraflarınca doğrudan veya dolaylı şekilde kontrol edilen ekonomik birimlerin faaliyetleri ile BHL

TURKEY'nin faaliyetleri arasında Türkiye'de yatay yahut dikey bir örtüşme bulunmadığı anlaşılmaktadır.

- (20) Yapılan inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu işlem ile 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 sonucuna varılmaktadır.

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.