

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-1-033
Karar Sayısı : 25-29/701-422
Karar Tarihi : 07.08.2025

(Devralma)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Tuba YEŞİL, Can AKA, Rengin ÜCEL, Fatih BOZBIYIK,
Berk YILMAZ

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : MFGA Bidco Limited
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. Selen TOMA,
Av. Lara AKÇA
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 34485
Maslak/İSTANBUL

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Finastra Grubu'nun Hazine ve Sermaye Piyasaları ve Yatırım Yönetimi işletme biriminin tek kontrolünün özel amaçlı şirket MFGA Bidco Limited aracılığıyla nihai olarak Apax Partners LLP tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 12.06.2025 tarih ve 69236 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 25.07.2025 tarih ve 71263 sayılı yazı ile giderilen bildirim üzerine düzenlenen 06.08.2025 tarihli ve 2025-1-033/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; Finastra Grubu'nun Hazine ve Sermaye Piyasaları ve Yatırım Yönetimi işletme biriminin tek kontrolünün özel amaçlı şirket MFGA Bidco Limited aracılığıyla nihai olarak Apax Partners LLP tarafından devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini, 16.05.2025 tarihinde MFGA ve Turaz Global Subco Limited (TURAZ) arasındaki Alım ve Satım Sözleşmesi oluşturmaktadır. İşlem taraflarının küresel çapta da faaliyet göstermeleri nedeniyle, bildirim konu işleme izin verilmesi amacıyla Avusturya, Almanya, Portekiz ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki rekabet otoritelerine de bildirimde bulunulmuştur. Bahse konusu işlemin ekonomik gerekçesinin ise, APAX'ın özel sermaye yatırımcısı faaliyetleriyle tutarlı bir şekilde finansal yatırım gerçekleştirmek olduğu belirtilmektedir.
- (6) Dosya kapsamında bildirim konu işlemin, öncelikle birleşme veya devralma sayılıp sayılmadığı ve Rekabet Kurulunun (Kurul) iznine tabi işlemlerden olup olmadığı, sonrasında 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi anlamında söz konusu işlem sonucunda 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 azaltılması sonucunun meydana gelip gelmediği incelenmelidir.

- (7) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ)'in 5. maddesinde, birleşme ve devralma sayılan hallerden biri olarak; *“kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir veya daha fazla kişi tarafından devralınması”* hali sayılmıştır.
- (8) Hâlihazırda TCMI'nın hisselerinin (.....) ve (.....) aittir. Bildirime konu işlem sonrasında ise TCMI'nın tüm hisseleri ve tek kontrolünün MFGA aracılığıyla nihai olarak APAX'a geçmesi planlanmaktadır. Devre konu varlığın kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana geleceğinden, bildirime konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi uyarınca 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu değerlendirilmiştir.
- (9) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerine göre bir devralmanın Rekabet Kurulu (Kurul)'nun iznine tabi olması için, *“işlemin taraflarının Türkiye ciroları toplamının yedi yüz elli milyon TL'yi ve işlem taraflarından en az ikisinin Türkiye cirolarının ayrı ayrı iki yüz elli milyon TL'yi” veya “devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, ... Türkiye cirosunun iki yüz elli milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun üç milyar TL'yi”* aşması gerekmektedir.
- (10) Bununla birlikte 2010/4 sayılı Tebliğ'in 2022/2 sayılı Tebliğ ile değişik 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”* ifadeleri ile söz konusu eşiklere bir istisna getirilmiştir.
- (11) Devre konu TCMI'nın bilgisayar teknolojileri sektöründe özellikle yazılım programlama ve geliştirme alanında faaliyet gösteren bir teknoloji şirketi olması hasebiyle, 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında teknoloji teşebbüsü niteliğinde olduğu değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, Tablo 4'te yer alan ciro bilgileri doğrultusunda, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde devre konu teşebbüs bakımından iki yüz elli milyon TL ciro eşiği aranmayacağından ve APAX'ın dünya cirosu da üç milyar TL'yi aştığından bildirim konusu işlemin, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında yer alan (a) ve (b) bentleri uyarınca Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (12) Bildirime konu işlemin Kurulun iznine tâbi olduğunun tespitinin ardından işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi anlamında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde sınırlandırılmasının söz konusu olup olmayacağı incelenmelidir.
- (13) 2010/4 sayılı Tebliğ ekinde yer alan bildirim formunda etkilenen pazarlar: *“Türkiye’de, a) Taraflardan ikisinin veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu (yatay ilişki), b) Taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ilgili pazarın alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki), tüm ilgili ürün pazarlarından ve ilgili coğrafi pazarlardan oluşmaktadır.”* şeklinde tanımlanmaktadır. Bu noktada tarafların faaliyetleri arasında Türkiye’de yatay veya dikey bir örtüşmenin olup olmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir.
- (14) Devre konu TCMI, otuzdan fazla ülkede bilgisayar teknolojileri sektöründe ve özellikle yazılım programlama ve geliştirme alanlarında faaliyet göstermektedir. Şirket; başta bankalar, finans kurumları ve finansal hizmetler sektöründeki müşterilerine yönelik olarak daha gelişmiş ve dijitalleştirilmiş çözümlerle desteklemeyi amaçlayan farklı yazılımlar ve platformlar sunmaktadır. TCMI'nın çözümleri; hazine yönetimi, çoklu varlık ticareti, işlem

sonrası süreçler, uyum ve risk yönetimini kapsamakta ve bahse konu yazılımlar hem doğrudan hem de bulut tabanlı yönetilebilen bir hizmet (*cloud hosted managed service*) olarak sunulabilmektedir. Bu tür yazılımlar müşterilere lisanslanabilmekte ancak nihai olarak TCMI'nın mülkiyetinde kalmaktadır.

- (15) TCMI küresel düzeyde sunduğu tescilli yazılım çözümlerini Türkiye'de de pazarlamaktadır. Özellikle de müşterilerine iş faaliyetlerini geliştirmiş dijitalleştirilmiş çözümlerle desteklemeyi amaçlayan farklı yazılımlar ve platformlar sağlamaktadır. Ancak TCMI'nın hâlihazırda ülkemizde hizmet sağladığı müşterilerinin yalnızca Kondor kullanıcıları olduğu ifade görülmektedir.
- (16) TCMI üzerinde dolaylı olarak tek kontrol tesis edecek taraf olan APAX ise, Birleşik Krallık merkezli bir limited ortaklık olup, teknoloji ve telekomünikasyon, sağlık hizmetleri, finansal hizmetler, endüstriyel hizmetler, perakende, tüketim ve eğlence gibi çeşitli endüstri sektörlerine yatırım yapan özel sermaye fonlarına yatırım danışmanlığı hizmetleri sağlayan bir dizi kuruluşun ana şirketi olarak faaliyet göstermektedir.
- (17) TCMI'nın Türkiye'de esas olarak bankalara ve finansal kuruluşlara yönelik yazılım çözümleri ve ilgili hizmetler sunduğu ve bu kapsamda "kurumsal uygulama yazılımları" pazarında faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Devralan APAX ise aynı pazarda BONTERRA, AZENTIO, ECI ve IBS gibi çeşitli portföy şirketleri aracılığıyla faaliyet göstermektedir. Ancak işlem taraflarınca iletilen bilgiler kapsamında, mezkur APAX portföylerinin devre konu TCMI'nın sağladığı yazılım hizmetleri ile rekabet etmediği, APAX'ın Türkiye'de bu alanda faaliyet gösteren -IBS hariç olmak üzere- tüm portföy şirketlerinin cirolarının da kayda değer olmadığı ((.....) avro'nun altında), bu nedenle Türkiye'de ihmal edilebilecek düzeyde faaliyet gösterdikleri, ayrıca anılan teşebbüslerin her birinin farklı sektör gerekliliklerine hitap eden belirli alanlardaki dikey spesifik yazılımlar olduğu, dikey bir sektöre özgü olan ve yatay uygulamaların modülleri veya uzantıları olmayan bağımsız uygulamalar olarak tanımlandıkları anlaşılmaktadır.
- (18) Diğer yandan temkinli bir yaklaşımla anılan portföy şirketlerinin faaliyetlerinin irdelenmesine yönelik ek bilgi talep edilmiştir. Sunulan cevabi yazıya göre; IBS başta (.....) olmak üzere, havayolu şirketlerine yönelik faaliyetlerde bulunmaktadır. Her ne kadar IBS, faaliyetlerinin niteliği itibarıyla kurumsal uygulama yazılımları pazarı içinde değerlendirilebilecek olsa da, TCMI'nın sunduğu yazılımlar bankacılık ve finans sektörünün ihtiyaçlarına hizmet edecek şekilde tasarlanmışken, IBS'nin sunduğu yazılımlar ise hem Türkiye'de hem de küresel ölçekte havacılık alanında kullanılmaya uygundur. Dolayısıyla her iki şirketin de faaliyetleri geniş anlamda kurumsal uygulama yazılımları kapsamında değerlendirilebilir olsa da sundukları hizmetlerin hedef müşteri kitlesi, kullanım amacı ve sektörel odağı bakımından birbirleriyle doğrudan örtüşmediği anlaşılmaktadır.
- (19) Benzer şekilde, bildirim konu işlem BONTERRA ve ECI özelinde değerlendirildiğinde de benzer bir analiz yapılması mümkündür. Zira her ne kadar BONTERRA, ECI ve devralınan TCMI, genel olarak kurumsal uygulama yazılımları pazarında faaliyet göstermekte olsa da, söz konusu teşebbüslerin sunduğu yazılım çözümleri hem hedefledikleri müşteri segmentleri hem de hizmet verdikleri sektörler bakımından anlamlı düzeyde farklılaşmaktadır. Nitekim BONTERRA, sosyal fayda ekosisteminde yer alan aktörlere yönelik özel çözümler sunarken; ECI, inşaat ve imalat sektörlerinin operasyonel süreçlerine odaklı yazılım çözümleri sağlamaktadır. Bu durum, tarafların faaliyet alanları arasında müşteri tabanı ve sektörel odak bakımından yatay örtüşme riskinin düşük olduğunu göstermektedir.

- (20) APAX'ın portföy şirketlerinden AZENTIO ile devralınan TCMI arasında oluşabilecek potansiyel yatay ve/veya dikey ilişkiler incelendiğinde, her iki teşebbüsün de bankacılık ve finans sektörüne yönelik yazılım çözümleri sunduğu görülmekle birlikte; müşteri portföyü, ürün odağı ve coğrafi faaliyet alanları bakımından belirgin farklılıklar bulunduğu anlaşılmaktadır. Taraflarca sunulan açıklamalardan görüldüğü üzere, AZENTIO'nun esas faaliyet alanı temel bankacılık sistemleri çözümleri iken, TCMI esas olarak satış tarafı faaliyetleri, sermaye piyasaları ve hazine operasyonlarına odaklanmaktadır. Her ne kadar AZENTIO'nun ürün portföyünde, TCMI'nın yatırım portföyü yönetimi ürününe benzer bir ürün bulunsa da, bu ürünün yalnızca Doğu Asya'daki sınırlı sayıda ülkede ticarileştirildiği ve küresel anlamda rekabet edebilecek ölçekte yaygın olmadığı görülmektedir. Buna karşılık, TCMI tarafından sunulan yazılım çözümleri, büyük ölçüde satış tarafı bankaları, sermaye piyasaları ve hazine operasyonlarına yöneliktir. Bu çözümler, AZENTIO'nun sunduğu ürünlerle işlevsel ve müşteri tabanı bakımından tam anlamıyla ikame niteliği taşımamaktadır. Bu kapsamda, AZENTIO ile TCMI arasında son tahlilde sınırlı bir ürün benzerliği bulunsa da, bu durumun işlem sonrası pazardaki rekabetçi dengeyi değiştirecek düzeyde anlamlı bir örtüşme yaratmadığı değerlendirilmiştir.
- (21) Bununla birlikte, BONTERRA, AZENTIO, ECI ve IBS'in kurumsal uygulama yazılımları pazarı kapsamında TCMI ile rekabet ettiği varsayılsa dahi, bu teşebbüslerin gelir bazında pazardaki payları son derece sınırlıdır. Ayrıca, söz konusu pazarda Microsoft, SAP ve Oracle gibi küresel ölçekte faaliyet gösteren büyük ve yerleşik rakiplerin de bulunduğu dikkate alındığında, kurumsal uygulama yazılımları pazarına yönelik olarak bahse konu işlem sonucunda rekabetçi bir endişenin meydana gelmeyeceği anlaşılmaktadır.
- (22) Tüm bu bilgilerin ışığında; devre konu teşebbüs TCMI ve devralan işlem tarafı APAX'ın faaliyetleri arasında yatay anlamda bir örtüşmenin varlığından söz edilse bile tarafların yazılım çözümlerinin farklı müşteri gruplarına, farklı sektörlerle ve farklı coğrafi alanlara yönelik olması, APAX'ın yukarıda yer verilen portföy şirketlerinin Türkiye'deki ticari varlıklarının oldukça sınırlı kalması, ayrıca kurumsal uygulama yazılımları pazarı bakımından tarafların birleşik pazar payının düşük olması ve pazarda güçlü ve yerleşik rakiplerin bulunması nedenleriyle işlem sonucunda yatay anlamda herhangi bir rekabetçi endişenin oluşmayacağı değerlendirilmektedir.
- (23) Tarafların sundukları ürün ve hizmetleri arasında herhangi bir girdi ilişkisinin olmadığı anlaşılmaması sebebiyle taraflar arasında dikey bir örtüşmenin söz konusu olmadığı, dolayısıyla bildirim konu devralma işleminin pazarda dikey yönden de rekabet karşıtı bir endişe doğurmayacağı sonucuna ulaşılmıştır.
- (24) Yukarıda yapılan değerlendirmeler ışığında, anılan işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durumun yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran bir nitelik taşımadığı değerlendirilmiştir.

H.SONUÇ

- (25) 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.