

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2026-4-012 (Devralma)
Karar Sayısı : 26-18/556-206
Karar Tarihi : 14.05.2026

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Sebahat Gözde BİRCAN, Ayberk GÜLTEKİN,
Ebru Betül YILMAZ

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Brookfield Asset Management Ltd. ve Oaktree Capital Group Holdings, L.P
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Harun GÜNDÜZ,
Av. İsmail Baran Can YILDIRIM, Av. Meryem Ceren DURAK,
Av. Esra AYDEMİR
Çitlenbik Sokak, No: 12, Yıldız Mahallesi, Beşiktaş, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Oaktree Capital Group Holdings, L.P. ve Oaktree Equity Plan, L.P.nin tüm birimlerinin tek kontrolünün Brookfield Corporation tarafından dolaylı olarak devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 12.02.2026 tarih ve 80632 sayılı yazı ile intikal eden ve eksiklikleri 03.04.2026 tarih ve 82746 sayılı, 17.04.2026 tarih ve 83405 sayılı, 20.04.2026 tarih ve 83509 sayılı, 29.04.2026 tarih ve 83992 sayılı ve 13.05.2026 tarih ve 84709 sayılı yazılar ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 13.05.2026 tarih ve 2026-4-012/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; Oaktree Capital Group Holdings GP LLC (OCGH GP) ve Brookfield Corporation'ın (BROOKFIELD) halihazırda ortak kontrolünde bulunan Oaktree

Operasyon Şirketlerinin^{1,2} tek kontrolünün BROOKFIELD tarafından dolaylı olarak devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir³.

- (5) 2010/4 sayılı “*Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ*”in (2010/4 sayılı Tebliğ) 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 sayılmaktadır.
- (6) Planlanan işlem öncesinde OCH’nin ve dolayısıyla Oaktree Operasyon Şirketlerinin %(.....)’sı BROOKFIELD’a, %(.....)’ü OCGH GP’ye ait olup BROOKFIELD ve OCGH GP’nin ortak kontrolünde bulunduğu anlaşılmaktadır.
- (7) İşlemin gerçekleşmesiyle birlikte ise BROOKFIELD’ın, OCH ve dolaylı olarak Oaktree Operasyon Şirketleri üzerindeki ekonomik menfaatinin yaklaşık %(.....), oy haklarının ise yaklaşık %(.....) seviyesinden %100 seviyesine dolaylı olarak yükseleceği görülmektedir. Dolayısıyla hâlihazırda BROOKFIELD ve OCGH GP’nin ortak kontrolünde bulunan OCH ve dolayısıyla Oaktree Operasyon Şirketleri, işlem sonrasında nihai olarak BROOKFIELD’ın tek kontrolünde olacaktır. Bu minvalde planlanan işlem sonucunda OCH ve dolaylı olarak Oaktree Operasyon Şirketlerinin kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana geleceğinden, bildirim konusu işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ’in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi niteliği taşımaktadır.
- (8) Tarafların ciro bilgileri dikkate alındığında, devre konu Oaktree Operasyon Şirketlerinin ve BROOKFIELD’ın Türkiye cirosunun bir milyar TL’yi ve dünya cirosunun dokuz milyar TL’yi aşması nedeniyle 2010/4 sayılı Tebliğ’in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bendi uyarınca belirlenen eşiklerin aşılmış olduğu ve bu sebeple bahse konu işlemin bildirim ve Kurulun iznine tabi bir işlem olduğu kanaatine ulaşılmıştır.

¹ Oaktree Capital Holdings LLC (OCH) ve Oaktree Capital I, L.P., Oaktree Capital Management, L.P., Oaktree Capital II, L.P., Oaktree AIF Investments, L.P., Oaktree Capital Management, L.P., Oaktree Investment Holdings, L.P.’den oluşmaktadır.

² Oaktree Operasyon Şirketleri’nin pay sahipleri esasında; OCH, Brookfield Oaktree Holdings LLC (BOH) ve Oaktree Equity Plan LP’den (OEP) oluşmaktadır. Bununla birlikte, OEP ve BOH’un, Oaktree Operasyon Şirketleri üzerindeki menfaatlerinin tamamen ekonomik menfaatlardan oluştuğu ve oy hakkı içermediği, ekonomik menfaatin, Oaktree Operasyon Şirketlerinin operasyonlarından, yatırımlarından ve faaliyetlerinden doğan kâr payı dağıtımlarını, kâr tahsislerini, ücretle ilgili kazançları ve diğer ekonomik faydaları, oransal olarak elde etme hak ve yetkisini ifade ettiği, bununla birlikte ekonomik menfaat kavramının, oy hakkı ve kontrolden kavramsal olarak ayrıldığı, zira bunların tek başına, teşebbüsün stratejik veya operasyonel kararlarını etkileme kabiliyetini vermediği ifade edilmektedir. Dolayısıyla Oaktree Operasyon Şirketleri üzerinde teşebbüsün stratejik veya operasyonel kararlarını etkileme kabiliyetinin yalnızca OCH’de bulunduğu gerçeğinden hareketle Oaktree Operasyon Şirketlerinin, BROOKFIELD ve OCGH GP’nin ortak kontrolünde olan OCH tarafından kontrol edildiği söylenebilecektir. Bu minvalde, işleme izin verilmesi halinde, halihazırda BROOKFIELD ile OCGH GP’nin ortak kontrolünde bulunan OCH’nin tüm birimlerinin devralınması suretiyle Oaktree Operasyon Şirketlerinin tek kontrolünün BROOKFIELD tarafından devralınacağı belirtilmektedir. Dolayısıyla OCH’nin de kontrol yapısının ortak kontrolden tek kontrole geçiş suretiyle değişmesinden ötürü söz konusu varlığın da ilgili teşebbüs olarak kabul edilmesi gerektiği değerlendirilmektedir. İlaveten bildirim konusu işlem sonrasında, Oaktree Capital Group Holdings, LLC (OCGH) ve OEP’nin tasfiye edileceği, BOH’nin ise varlığının korumakla birlikte Oaktree Operasyon Şirketleri üzerinde kontrol hakkı tanıyan herhangi bir oy hakkının bulunmayacağı belirtilmiştir.

³ İşbu kararın devamında yapılan değerlendirmeler kapsamında “Oaktree Operasyon Şirketleri” ifadesi, OCH’yi de kapsayacak şekilde kullanılmıştır.

- (9) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan bildirim formunda etkilenen pazar, "*Bildirim konusu işlemten etkilenme ihtimali olan ve a) Taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu (yatay ilişki), b) Taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki), ilgili ürün pazarları, etkilenen pazarları oluşturmaktadır.*" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu noktada, işlem taraflarının faaliyet alanları göz önüne alınarak olası etkilenen pazarlar bağlamında işlemin etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde herhangi bir hâkim durum yaratıp yaratmadığı veya mevcut bir hâkim durumu kuvvetlendirip kuvvetlendirmeyeceği değerlendirilmelidir. Bu bakımdan etkilenen pazarların mevcut olup olmadığının anlaşılması adına işlem taraflarının faaliyet gösterdiği pazarların incelenmesi yerinde olacaktır.
- (10) Bu çerçevede devralan teşebbüs konumundaki BROOKFIELD esas itibarıyla varlık yönetimi faaliyetinin yanında yönettiği varlıklar/portföyler aracılığıyla temel olarak; yenilenebilir enerji ve enerji dönüşümü, altyapı, özel sermaye ve gayrimenkul alanlarına odaklanan operasyonel faaliyetleri dahil olmak üzere, kurumsal kredi, reel varlıklar ve halka açık varlıklar ile havacılık kiralaması ve özel finansman alanlarını kapsayan temel iş kolları kapsamında, yatırımcılar adına isteğe bağlı sermaye havuzları oluşturan küresel bir yatırım şirketidir.
- (11) BROOKFIELD Türkiye'de ise çeşitli iştirakleri aracılığıyla; çok modlu taşımacılık konteynerlerinin kiralınması ve satımı, kurşun asit batarya üretimi, römorklar, karavanlar ve çekilebilir ekipman üreticileri için yürüyen aksamlar, akslar, şasiler ve diğer bileşenlerin üretimi, doğal taş ve doğal kaynak üretimi ve dağıtımı, çatı malzemesi dağıtımı, duvar paneli üretimi ve hidrokarbon dağıtımı, hazır giyim markalarına markalaşma, teknoloji ve uyum hizmetlerinin sağlanması, endüstriyel, ticari ve altyapı pazarlarına yönelik iskele ve ilişkili hizmetlerin sağlanması, yaşam bilimleri, teşhis ve çevresel test araçlarının üretimi, havacılık finansmanı kredi risk sigortası hizmeti ve ticari havacılık varlıklarına finans, kiralama ve hizmet çözümlerinin sunulması alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (12) Devre konu olan ve mevcut durumda BROOKFIELD ve OCGH GP'nin ortak kontrolünde bulunan Oaktree Operasyon Şirketleri ise, alternatif varlık ve yatırım yönetim şirketleridir. Oaktree Operasyon Şirketlerinin yatırımlarının başlıca odağı, kurumsal kredi stratejileri sektörüdür. Oaktree Operasyon Şirketleri varlıkları geniş anlamda kredi, özel sermaye, gayrimenkul ve halka açık varlıklar alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (13) Oaktree Operasyon Şirketleri, Türkiye'de ise; ticari hava taşıtı kiralama, enerji, kargo uçaklarının devralınması ve kullanım ömrünün sonuna yaklaşmış yolcu uçaklarının kargo uçağına dönüştürülmesi, uçaklara ilişkin portföy hizmetleri, sigorta ve emeklilik fonu hizmetleri, demiryolu yük vagonu (yük treni) kiralama, karton levha üretimi, insan-makine etkileşimi için elektromekanik bileşenler ve sistemler geliştirme ve üretme, film ve televizyon içeriği üretimi ve yapımı, lüks elektronik masa oyunları ürünlerinin geliştirilmesi ve tedariki, kimya, petrokimya, sıvılaştırılmış doğal gaz (LNG), rafinasyon, nükleer ve geleneksel enerji, kriyojenik, hidrojen, yenilenebilir yakıtlar, denizcilik ve diğer endüstriyel pazarlar için önemli uygulamaları bulunan özel vanalar, aktüatörler, bağlantı parçaları, flanşlar ve diğer akış kontrol araçlarını tasarımı ve üretimi alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (14) Bu çerçevede, hem BROOKFIELD hem Oaktree Operasyon Şirketleri, küresel varlık/yatırım yönetimi hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda BROOKFIELD ve Oaktree Operasyon Şirketlerinin faaliyetleri arasında "varlık/yatırım

yönetimi” pazarında yatay anlamda bir örtüşmenin bulunduğu değerlendirilmektedir. Bu minvalde tarafların varlık/yatırım yönetimi pazarındaki pazar paylarına değinilmesi gerekmektedir. Dosya kapsamında yer verilen bilgilere göre; Türkiye’nin de dahil olduğu küresel çapta 2024 yılına ilişkin olarak BROOKFIELD’in varlık/yatırım yönetimi pazarındaki yönetim altındaki varlıkların değerine göre pazar payı %(.....), Oaktree Operasyon Şirketlerinin ise %(.....) olmakla birlikte aynı pazarda faaliyet gösteren Blackrock Inc.’in pazar payı %(.....), The Vanguard Group, Inc.’in pazar payı %(.....) ve Fidelity Management & Research Company LLC’nin pazar payı ise %(.....) olarak gerçekleşmiştir. Bu minvalde, tarafların varlık/yatırım yönetimi pazarında sahip oldukları pazar paylarının düşük seviyede olduğu, aynı pazarda BROOKFIELD ve Oaktree Operasyon Şirketlerinden daha yüksek pazar payına sahip rakiplerin bulunduğu hususları göz önüne alındığında taraflar arasındaki yatay örtüşmenin göz ardı edilebilecek nitelikte olduğu değerlendirilmektedir.

- (15) İlaveten BROOKFIELD ve Oaktree Operasyon Şirketlerinin kontrol ettikleri portföy şirketleri vasıtasıyla havacılık varlıklarının kiralama yoluyla uçak kiralama hizmetleri pazarında faaliyet göstermeleri sebebiyle taraflar arasında anılan pazarda da yatay örtüşmenin olduğu görülmektedir. Bu kapsamda tarafların ilgili pazardaki pazar payları ele alınmıştır.
- (16) Dosya kapsamında sunulan verilere göre; 2023, 2024 ve 2025 yıllarına ilişkin olarak Türkiye’deki uçak kiralama hizmetleri pazarında, BROOKFIELD’in pazar payı sırasıyla; hacim bazında <%(.....), %(.....) ve %(.....); değer bazında ise <%(.....), %(.....) ve %(.....), Oaktree Operasyon Şirketlerinin pazar payı ise aynı yıllar için sırasıyla; hacim bazında %(.....), %(.....) ve %(.....); değer bazında ise %(.....), %(.....) ve %(.....) olarak gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, tarafların Türkiye’de sahip oldukları pazar paylarının kayda değer seviyede olmadığı değerlendirilmektedir.
- (17) Tarafların küresel düzeydeki pazar paylarının da Türkiye pazarına benzer bir görünüm sergilediği anlaşılmaktadır. Dahası Kurulun 14.08.2025 tarihli ve 25-31/743-441 sayılı kararında Türkiye’de uçak kiralama hizmetleri pazarında BROOKFIELD’a (CASTLELAKE adlı iştiraki aracılığıyla) kıyasla daha fazla sayıda uçağa ve dolayısıyla filo sayısındaki uçak adedi bazlı daha yüksek pazar payına sahip rakiplerin bulunduğu, küresel pazarda çok sayıda güçlü rakibin faaliyet gösterdiği, ayrıca uçak kiralama faaliyetinin, uluslararası nitelikte olduğundan küresel pazarın parçalı ve rekabetçi bir yapıya sahip olduğu, küçük ve yerel teşebbüsler de dâhil olmak üzere çeşitli büyüklükteki çok sayıdaki teşebbüsün pazarda yer aldığı ifade edilerek pazara girişlerin artan bir seyir izlediği belirtilmiştir. Bu hususlar göz önüne alındığında söz konusu işleme izin verilmesi halinde, Türkiye’de uçak kiralama hizmetleri pazarı bakımından rekabet üzerinde kayda değer herhangi bir olumsuz etki yaratılmayacağı sonucuna varılmıştır.
- (18) Öte yandan BROOKFIELD’in iştiraki olan CASTLELAKE (Itasca RE Limited [ITASCA] eliyle) aracılığıyla Türkiye’de havacılık finansmanı kredi risk sigortası ve ticari havacılık varlıklarına finans ve hizmet çözümleri sunduğu, Oaktree Operasyon Şirketlerinin ise Türkiye’de iştirakleri aracılığıyla; hava taşıtı kiralama ve bölgesel, *crossover* ve küçük dar gövde hava taşıtları üzerine odaklanmış kiralama hizmetleri ile orta ömürlü dar gövde ve üç geniş gövde uçak dahil olmak üzere uçaklara sahip olan bir portföy ile faaliyet gösterdiği belirtilmiştir. Bu bağlamda taraflar arasında ticari havacılık varlıklarının finansmanı faaliyetleri ile uçak kiralama faaliyetleri arasında herhangi bir dikey ilişki bulunup bulunmadığının incelenmesi gerektiği değerlendirilmektedir.

- (19) Bu çerçevede, BROOKFIELD'in iştiraki olan CASTLELAKE'in (ITASCA aracılığıyla), Türkiye'de, ödenmeyen ücretlere ilişkin uçak reasürans (*aircraft nonpayment re-insurance*) hizmetleri sağladığı ve ticari uçak varlıklarının alıcıları ve sahipleri için sigorta destekli finansman çözümlerinde uzmanlaştığı ve uçak satın alımlarının finansmanına yardımcı olan kredi kuruluşlarına ücretin ödenmemesine yönelik uçak reasürans hizmetlerini sağladığı belirtilmektedir. Bu bakımdan CASTLELAKE (ITASCA aracılığıyla) ile hava yolları arasında doğrudan bir ilişkinin bulunmadığı, zira hava yolu ilişkisinin reasürör konumundaki ITASCA ile değil; bankalarla veya sigortacının kendisiyle olduğu, diğer bir ifadeyle ITASCA'nın, reasürans işi kapsamında, uçak kiralama şirketlerine değil, temel olarak bankalara reasürans finansmanı hizmetleri sunduğu beyan edilmiştir. Bu doğrultuda, 14.08.2025 tarihli ve 25-31/743-441 sayılı Kurul kararında da belirtildiği üzere; CASTLELAKE'in (ITASCA aracılığıyla) ve dolayısıyla BROOKFIELD'in faaliyetleri ile Oaktree Operasyon Şirketlerinin uçak kiralama faaliyeti arasında bir dikey ilişkinin bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (20) Nitekim taraflarca gönderilen cevabi yazılarda da; CASTLELAKE'in (bağlı şirketleri dahil olmak üzere), mevcut durumda Türkiye'de yerleşik finansman müşterilerine ticari havacılık varlıklarının finansmanı hizmeti sunmadığı, küresel açıdan ise, Oaktree Operasyon Şirketleri tarafından kontrol edilen ve havacılık alanı ile ilişkili faaliyetler yürüten portföy şirketlerinin, CASTLELAKE'in havacılık finansmanı iş alanındaki müşterilerinden olmadığı ve bu durumun değişmesi yönünde bir planın da söz konusu olmadığı, daha geniş bir perspektifte ise; BROOKFIELD ve kontrol ettiği portföy şirketlerinden herhangi birinin, Oaktree Operasyon Şirketleri veya Oaktree Operasyon Şirketleri tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinin bilinen bir müşterisi veya bu şirketlere önemli bir girdi sağlayan sağlayıcısı olmadığı ve bu hususun tam tersi durum için de geçerli olduğu ifade edilmektedir.
- (21) Bunun yanı sıra, Oaktree Operasyon Şirketlerinin halihazırda BROOKFIELD ile OCGH GP'nin ortak kontrolünde olduğu ve işlem sonrasında zaten devre konu varlıklar üzerinde ortak kontrol hakkını haiz BROOKFIELD'in tek kontrol sahip olacağı, dolayısıyla ilgili pazarlardaki örtüşmelerin mezkûr işlem öncesindeki dönemde de mevcut olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bildirim konu işleme izin verilmesi halinde, kayda değer bir yoğunlaşma meydana gelmeyeceğinden, rekabetin önemli ölçüde azalmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmektedir.
- (22) Sonuç olarak, işlem öncesinde halihazırda BROOKFIELD ve OCGH GP ortak kontrolünde bulunan Oaktree Operasyon Şirketlerinin işlem sonrasında BROOKFIELD'in tek kontrolüne geçeceği, yatay örtüşme görülen varlık/yatırım yönetimi pazarı ve uçak kiralama hizmetleri pazarına ilişkin BROOKFIELD ile Oaktree Operasyon Şirketlerinin sahip oldukları pazar paylarının düşük seviye olduğu ve ilgili pazarlarda yüksek pazar payına sahip başkaca rakiplerin bulunduğu hususları göz önüne alındığında, bildirim konu işlemin 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 azaltılması sonucunu doğuran nitelikte olmadığı, dolayısıyla bildirim konu işleme izin verilebileceği kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (23) 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.