

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-5-071
Karar Sayısı : **25-50/1227-693**
Karar Tarihi : 31.12.2025

(Devralma)

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 : Osman AYAR, Mine ŞEVİK

**C. BİLDİRİMDE
BULUNAN**

: - Alto Partners SGR S.p.A.
Temsilcileri: Av. İlayda GÜNEŞ, Av. Kerim PELİSTER,
Av. Sertaç KOCAHAL
Sekbanlar Cad. No: 16-18 Arnavutköy Beşiktaş 34345 İstanbul,
Türkiye

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Alto Partners SGR S.p.A'nın kontrolünde bulunan Alto Capital V ile Andrea CAVAGNIS, Giulia CAVAGNIS, Matteo CAVAGNIS ve Sara CAVAGNIS'ten oluşan CAVAGNIS AİLESİ'nin kontrolünde bulunan Idea Cinquanta S.r.l. tarafından FIP MEC S.r.l. üzerinde ortak girişim kurulması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 27.11.2025 tarih ve 77151 sayı ile giren ve eksiklikleri 19.12.2025 tarihli ve 78267 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 26.12.2025 tarih ve 2025-5-071/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) Kurum kayıtlarına 27.11.2025 tarih ve 77151 sayı ile intikal eden başvuruda; Alto Partners SGR S.p.A. (ALTO)'nun kontrolünde bulunan Alto Capital V (ACV) ile Andrea CAVAGNIS, Giulia CAVAGNIS, Matteo CAVAGNIS ve Sara CAVAGNIS (CAVAGNIS AİLESİ)'nin tek kontrolünde bulunan Idea Cinquanta S.r.l. (IDEA) tarafından FIP MEC S.r.l (FIP MEC) üzerinde bir ortak girişim kurulması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Tebliği (2010/4 sayılı Tebliği) kapsamında izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Bildirim Formunda tespit edilen eksikliklerin giderilmesi amacıyla başvuru sahibinden talep edilen bilgi ve belgeler; 19.12.2025 tarihli ve 78267 sayılı cevabi yazı ile Kurum kayıtlarına intikal etmiştir.
- (6) Bildirime konu işlemin gerçekleşmesiyle FIP MEC'in uzun vadeli endüstriyel gelişiminin ve uluslararası ölçekte genişlemesinin destekleneceği belirtilmektedir. İşlem değeri FIP MEC'in özsermaye değerinin %(.....)'ine tekabül eden (.....) avrodur. Ek olarak IDEA'nın, belirli finansal sonuçların gerçekleşmesi şartına bağlı olarak, devre konu FIP MEC'in

2025 yılı finansal tablolarının onaylanmasını takiben (.....) avro tutarında bir ek ödeme almaya hak kazanacağı belirtilmektedir.

- (7) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde, 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. Aynı maddenin üçüncü fıkrasında ise "Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir." hükmüne yer verilmiştir. Anılan hüküm uyarınca dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu nedenle izleyen paragraflarda öncelikle bildirim konusu işlemde ortak kontrol şartının yerine getirilip getirilmediği, akabinde FIP MEC'in bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini haiz olup olmadığı incelenecektir.
- (8) Bildirime konu işlem taraflar arasında akdedilen 17.11.2025 tarihli Hissedarlar Sözleşmesi (SHA) ve Hisse Satın Alma Sözleşmesi (SPA) çerçevesinde gerçekleşmektedir. Öncelikle FIP MEC'in hisselerinin tamamı, ACV tarafından kontrol edilen ve yalnızca planlanan işlemin gerçekleştirilmesi amacıyla kurulmuş özel amaçlı şirketlere (Spire S.r.l. (TOPCO1), Atlas S.r.l. (TOPCO2) ve Peleaidas S.r.l. (BIDCO)) devredilecektir. Söz konusu şirketlerin işlemin gerçekleştirilmesi için gerekli olan faaliyetler dışında herhangi bir ticari faaliyette bulunmadığı, işlemin icrası ve tamamlanmasını kolaylaştırmak dışında bağımsız bir operasyonel fonksiyona sahip olmadıkları ifade edilmektedir. Bu işlem sonucunda FIP MEC'nin tek kontrolü BIDCO'ya; BIDCO'nun tek kontrolü TOPCO2'ye; TOPCO2'nin tek kontrolü ise TOPCO1'e geçecektir. Eş zamanlı olarak yapılacak işlemler akabinde ise TOPCO2'nin paylarının %(.....)'i TOPCO1'de (dolayısıyla ACV'de) kalırken, %(.....)'sının IDEA'ya geçmesi planlanmaktadır.
- (9) Kısaca, işlem öncesinde IDEA aracılığıyla CAVAGNIS AİLESİ tarafından kontrol edilen FIP MEC, işlemin gerçekleşmesiyle birlikte nihai olarak CAVAGNIS AİLESİ ile ACV aracılığıyla ALTO tarafından ortak kontrol edilecektir.
- (10) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 48. paragrafı uyarınca, iki veya daha fazla teşebbüs veya kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olduğu hallerde ortak kontrolden söz edilebilecektir. Belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik karar ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmekte olup hukuken veya fiilen ortaya çıkabilmektedir. Kontrolün devralınmasının en yaygın yolu hisse/varlıkların devralınması olmakla birlikte, kontrol sözleşmeler aracılığıyla da devralınabilmektedir. Kılavuz'un 50. ve devamındaki paragraflarında ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar; tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması olarak düzenlenmektedir. Bu anlamda, ana şirketlerin kontrol edilen teşebbüsle ilgili önemli kararlarda (üst yönetimin atanması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar gibi) mutabakata varmak zorunda olduğu hallerde ortak kontrol söz konusudur.
- (11) (.....)
- (12) (.....)

- (13) Kılavuz'a göre ortak kontrol sağlayan veto hakları tipik olarak bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi kararları içermektedir. Yukarıdakilerin ışığında, ACV ve IDEA'nın birbirleri üzerinde veto haklarına sahip olduğu ve iş planı, yıllık bütçe, üst yönetimin atanması ve görevden alınması gibi stratejik nitelikli kararlar da dâhil olmak üzere tüm kararların ACV ve IDEA'nın birlikte olumlu oyuyla alınacağı anlaşılmaktadır. Anılan bilgiler çerçevesinde, bildirim konu işlem sonrasında FIP MEC'in işlem taraflarının ortak kontrolünde olacağı değerlendirilmektedir.
- (14) Bildirime konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilebilmesi için aranan ikinci kıstas ise ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olması gereksinimidir. Bu kriter çerçevesinde, kurulacak olan ortak girişimin, kurucularından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olup olmadığı incelenmelidir. Söz konusu bildirim kapsamında; FIP MEC'in faaliyetlerini bağımsız şekilde yürütebilmesi için gerekli tüm maddi ve gayrimaddi varlıklara, personele, yönetim yapısına ve teknik bilgi birikimine sahip olduğu beyan edilmiştir. İtalya'daki Selvazzano Dentro'da bulunan kendi üretim tesislerinde yaklaşık (.....) çalışanla faaliyet gösteren FIP MEC; Ar-Ge, mühendislik, satış ve satış sonrası hizmet fonksiyonlarını kendi bünyesinde yönetmektedir. FIP MEC'in, ağırlıklı olarak inşaat yüklenicileri olmak üzere üçüncü taraf müşterilerle doğrudan ticari ilişkiler kurarak faaliyet gösterdiği belirtilmektedir. Ayrıca FIP MEC'in ürün ve hizmetlerini dünya genelindeki bağımsız müşterilere satmakta olduğu, malzeme ve bileşen tedarikini ise ALTO ve CAVAGNIS AİLESİ'ne herhangi bir bağımlılığı olmaksızın geniş ve çeşitlendirilmiş bir tedarikçi havuzundan sağladığı da belirtilmektedir. Öte yandan FIP MEC'in gelirlerinin tamamı üçüncü taraf müşterilerden elde ettiği ve kuruluşundan bu yana kesintisiz faaliyet gösteren, köklü ve kalıcı bir piyasa oyuncusu olduğu ve hâlihazırda Avrupa, Orta Doğu ve Amerika da dâhil olmak üzere dünya genelinde altyapı ve inşaat mühendisliği projelerinde aktif olduğu ifade edilmektedir. Dolayısıyla, FIP MEC'in işlem sonrasında 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında bağımsız ve kalıcı şekilde faaliyet gösteren tam işlevsel bir ortak girişim niteliğinde olacağı değerlendirilmektedir. Bu kapsamda, bildirilen işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu anlaşılmaktadır.
- (15) Bildirim konusu devralma işleminin ortak girişim şartlarını sağladığına yönelik tespitin ardından, işlemin izne tabi olup olmadığına incelenmesi gerekmektedir. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerine göre bir devralmanın izne 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 "... 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.
- (16) Bu hüküm çerçevesinde bildirilen devralma işlemi ciro eşikleri bakımından değerlendirildiğinde, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. Maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen ciro eşiklerinin aşıldığı, dolayısıyla bildirim konu işlemin Rekabet Kurulundan (Kurul) izin alınması gereken bir devralma işlemi niteliğinde olduğu anlaşılmaktadır.
- (17) Bildirime konu işlemin Kurulun iznine tâbi olduğunun tespitinin ardından işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi anlamında başta bir hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde sınırlandırılmasının söz konusu olup olmayacağı incelenmelidir.

- (18) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan Bildirim Formu'nda "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." olarak tanımlanmaktadır. Bu noktada tarafların Türkiye'deki faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey örtüşmenin bulunup bulunmadığının değerlendirilmesi gerekmektedir.
- (19) Ortak girişime konu olan FIP MEC küreselde, inşaat ve ulaşım altyapıları için yapısal cihazların tasarımı, üretimi, testi ve pazarlanması alanlarında faaliyet gösteren, İtalya menşeli bir mühendislik ve üretim şirkettir. FIP MEC, Türkiye ve küresel ölçekte pazarlanmak üzere köprü, viyadük, tünel ve bina gibi yapılar için güvenlik, dayanıklılık ve direnç sağlamaya yönelik tasarlanmış yüksek performanslı ürünler geliştirmektedir. FIP MEC tarafından büyük ölçekli altyapı projeleri ve iyileştirme çalışmaları yürüten önde gelen inşaat şirketleri ve altyapı geliştiricilerine hizmet verilmektedir.
- (20) FIP MEC'in ürün portföyü beş ana iş segmentine ayrılmıştır:
- Yapısal mesnetler (*structural bearings*), yapısal elemanlar arasındaki dikey ve yatay yükleri aktararak kontrollü dönme ve yer değiştirmelere izin veren cihazlardır. Portföy; pot mesnetler, küresel mesnetler, elastomerik mesnetler ve kayar mesnetleri içermektedir.
 - Genleşme derzleri (*expansion joints*), köprü ve viyadük döşemelerinin hareket ve deformasyonunu karşılarken yüzey sürekliliğini koruyan mekanik sistemlerdir. Ürün gamı; modüler genleşme derzleri, parmaklı derzler ve demiryolu derzlerini kapsamakta olup, hem karayolu hem de demiryolu altyapısı için uygundur.
 - Sismik izolatörler (*seismic isolators*), sismik olaylar sırasında üst yapıyı zemin hareketlerinden ayıran cihazlardır. FIP MEC'in portföyü, kurşun kauçuk mesnetler, sürtünmeli sarkaç izolatörler ve yüksek sönüm kapasitesine sahip elastomerik izolatörleri; ayrıca izolasyon ve enerji dağılımını entegre eden birleşik sistemleri içermektedir.
 - Sönümleyiciler (şok iletim ve kısıtlama cihazları) (*dampers – shock transmission and restraining devices*), sismik veya dinamik olaylar sırasında aşırı yer değiştirmeleri sınırlamak veya geçici kısıtlama sağlamak amacıyla tasarlanmış güvenlik bileşenleridir. Bunlar arasında viskoz sönümleyiciler ve şok iletim üniteleri bulunmaktadır.
 - Tünel aksesuarları (*tunnelling accessories*), tünel kaplama sistemleri için özel bileşenlerdir. Tünel açma makineleri için prekast beton segmentlerinin montajında kullanılan conta elemanları, Biblock bağlantı sistemleri, insertler, pedler ve sızdırmazlık elemanlarını kapsamaktadır.
- (21) FIP MEC'in Türkiye'de herhangi bir şubesi, iştiraki, varlığı veya daimi iş yeri bulunmamaktadır. Teşebbüsün Türkiye pazarındaki varlığı, yerel yüklenicilere yapısal mesnetler, genleşme derzleri ve sismik cihazların satışlarıyla sınırlı olacak şekilde, tipik projeler, müteahhitler tarafından yürütülen hastaneler, endüstriyel binalar, köprüler, otoyollar ve demiryolu yapıları için yapısal cihazların tedarikini içermektedir. FIP MEC'in gayrimenkul ve altyapı işlerine yönelik yapısal ve sismik koruma cihazları pazarında küreselde yaklaşık %(.....), Türkiye'de yaklaşık %(.....) oranında pazar payının olduğu belirtilmektedir.
- (22) Bildirim Formu'nda yer alan ortak girişim taraflarından ALTO; İtalya merkezli bir özel sermaye fon yönetimi şirkettir. Başta Kuzey İtalya olmak üzere çoğunlukla orta ölçekli

İtalyan şirketlerine yatırım yapmaktadır. ALTO, hâlihazırda tek başına yönettiği fonu ACV aracılığıyla yatırım yapmaktadır. ALTO ve ACV'nin Türkiye'de herhangi bir yatırımı, iştiraki, bağlı kuruluşu ve/veya üretim tesisi bulunmamaktadır. ALTO'nun diğer iştiraki olan Alto Capital IV'ün ise hâlihazırda global ölçekte herhangi bir yatırımı veya cirosu bulunmamaktadır. Alto Capital IV'ün kontrolünde bulunan ve 30.10.2025 tarihinde elden çıkarılan Olimpia Splendid S.p.A.'nın ısıtma, havalandırma ve iklimlendirme çözümleri alanında faaliyet gösterdiği, 20.11.2025 tarihinde elden çıkarılan DMX Pharma S.p.A.'nın ise sözleşmeli ilaç geliştirme ve üretim organizasyonu alanında hizmet verdiği ifade edilmektedir.

- (23) Ortak girişim taraflarından CAVAGNIS AİLESİ'nin yatırım faaliyetleri ağırlıklı olarak tek mülkiyetindeki holding şirketi IDEA aracılığıyla yürütülmektedir. IDEA aracılığıyla yapılan yatırımlara ek olarak: Andrea CAVAGNIS tarafından kontrol edilen Idea Gest S.r.l. ünvanlı gayrimenkul şirketi yalnızca gayrimenkul varlıklarının mülkiyeti ve yönetimi ile iştigal etmektedir ve hâlihazırda Sicilya'da konumlanmış tek bir konaklama mülküne sahiptir. Matteo CAVAGNIS tarafından kontrol edilen Atena 29 S.r.l., yalnızca finansal yatırım faaliyetlerinde bulunmaktadır. IDEA dışında, CAVAGNIS AİLESİ'nin diğer yatırım varlıkları Türkiye'de faaliyet göstermemekte ve Türkiye'de herhangi bir ciro elde etmemektedir.
- (24) CAVAGNIS AİLESİ tarafından kontrol edilen IDEA; küreselde inşaat, ulaşım ve endüstriyel altyapılar için köprü mesnetleri, genişleme derzleri, sismik izolatörler ve tünel aksesuarları dâhil olmak üzere yapısal cihazların tasarımı, mühendisliği ve üretimi, limanlar, değirmenler ve lojistik tesisleri için taşıma, depolama ve yükleme ekipmanları dâhil olmak üzere dökme malzeme ve tahıl işleme sistemlerinin tasarımı ve üretimi, gayrimenkul ve sanat koleksiyonlarının yönetimi ve finansal yatırım alanlarında faaliyet göstermektedir. IDEA Türkiye'de faaliyetleri, devre konu ortak girişim olan FIP MEC'in faaliyetleri ile sınırlıdır.
- (25) Yukarıda yer alan bilgiler çerçevesinde ortak girişim ile işlem taraflarının faaliyetleri arasında Türkiye'de yatay veya dikey seviyede örtüşme bulunmadığı değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Türkiye'de tek taraflı etkiler bakımından etkilenen pazar bulunmaması nedeniyle, bildirilen işlemin herhangi bir ürün pazarındaki rekabet üzerinde etki oluşturma ve bu çerçevede etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurma olasılığının bulunmadığı tespit edilmektedir.
- (26) Tüm bu açıklamalar çerçevesinde, bildirim konusu işlem neticesinde 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 olmayacağı ve dolayısıyla işleme 4054 sayılı Kanun ve 2010/4 sayılı Tebliğ çerçevesinde izin verilebileceği düşünülmektedir.

H.SONUÇ

- (27) 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.