

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-024 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-25/621-386
Karar Tarihi : 10.07.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Burak SAĞLAM, Emine YAŞAR, Orhan Enes ÖZERDEM

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : KKR Orion Aggregator GP LLC
Temsilcileri: Av. Mehmet Togan TURAN
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Caddesi No:27 K:11
Maslak 34485 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Hâlihazırda dolaylı olarak S&P Global Inc. ve CME Group Inc. tarafından ortak kontrol edilen Osttra Group Ltd.'nin hisselerinin tamamının ve tek kontrolünün KKR & Co. Inc.in dolaylı tek kontrolünde olan Orion Bidco Ltd. aracılığıyla devralınması işlemine izin verilmesi talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 06.05.2025 tarih, 67485 sayılı ile intikal eden ve 27.06.2025 tarihli ve 69880 sayılı yazı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 07.07.2025 tarihli ve 2025-4-024/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, hâlihazırda dolaylı olarak S&P Global Inc.(S&P) ve CME Group Inc. (CME) tarafından ortak kontrol edilen Osttra Group Ltd. (OSTTRA) ve iştiraklerine ait sermaye paylarının tamamının ve tek kontrolünün KKR & Co. Inc.in (KKR) dolaylı tek kontrolünde olan Orion Bidco Ltd (ORION) aracılığıyla 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) kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirime konu işlemin temelini nihai olarak S&P tarafından kontrol edilen IHS Markit UK Investments Limited (IHS)¹, nihai olarak CME tarafından kontrol edilen NEX Optimisation Limited (NEX)², ORION ve OSTTRA arasında akdedilen 10 Nisan 2025 tarihli Hisse Satın Alma Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır. Bildirim Formu'nda işlemin ekonomik gerekçesinin KKR'nin cazip yatırım getirileri elde etme amaçlarıyla uyumlu olduğu belirtilmiştir.
- (6) Planlanan işlem öncesinde devre konu OSTTRA'nın hisselerinin %(.....)'sinin IHS aracılığıyla S&P'ye, %(.....)'sinin ise NEX aracılığıyla CME'ye ait olduğu görülmektedir. Planlanan işlem öncesinde S&P ve CME tarafından %(.....)-%(.....)

¹ IHS, S&P tarafından kontrol edilen, İngiltere ve Galler'de kayıtlı özel limited şirkettir.

² NEX, CME tarafından kontrol edilen, İngiltere ve Galler'de kayıtlı özel limited şirkettir.

ortaklık esasına göre ortak kontrol edilen OSTTRA'nın planlanan işlemin gerçekleşmesiyle birlikte toplam sermayesinin %(.....) ORION aracılığıyla KKR tarafından devralınacağı ve tek başına KKR tarafından kontrol edileceği değerlendirilmektedir.

- (7) Dolayısıyla söz konusu işlemin kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirmesi sebebiyle 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu anlaşılmaktadır.
- (8) Öte yandan 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesi uyarınca söz konusu Tebliğ kapsamına giren bir birleşme veya devralma işleminin Rekabet Kurulunun (Kurul) iznine tabi olması için;

"a) İşlem 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

b) Devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, birleşme işlemlerinde ise işlem taraflarından en az birinin Türkiye cirosunun iki yüz elli milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun üç milyar TL'yi"

aşması gerekmektedir. Bu kapsamda taraflara ait ciro bilgilerinden, her ne kadar devralan KKR'nin ciro eşiği koşulunu sağladığı tespit edilmekteyse de devre konu varlık OSTTRA'nın cirosunun anılan Tebliğ'in (a) ve (b) bendinde öngörülen ciro eşiklerinin altında olduğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrasında ise;

"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 yer almaktadır. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesinde ise teknoloji teşebbüsleri kavramının dijital platformlar, yazılım ve oyun yazılımı, finansal teknolojiler, biyoteknoloji, farmakoloji, tarım kimyasalları ve sağlık teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren teşebbüsleri veya bunlara ilişkin varlıkları kapsadığı düzenlenmiştir.

- (9) Devre konu OSTTRA, türev ürünlere yönelik işlem sonrası işleme, işlem yaşam döngüsü hizmetleri ve finansal teknolojiler aracılığıyla optimizasyon sağlamaktadır. Bu çerçevede OSTTRA'nın, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 4. maddesi kapsamında finansal teknolojiler alanında faaliyet göstermesi nedeniyle "teknoloji teşebbüsü" olarak nitelendirilebileceği kanaatine ulaşılmıştır. Bu çerçevede, işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde yer verilen iki yüz elli milyon TL eşikleri aranmaksızın Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (10) Devre konu teşebbüs konumunda olan OSTTRA, temel olarak tezgah üstü türev ürünlere yönelik işlem sonrası iş akışı çözümleri alanında faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda OSTTRA'nın faaliyetleri (i) türev ürünleri alım-satım, (ii) ticari işleme ve (iii) ticaret optimizasyonu alanlarında hizmetler olarak özetlenebilmektedir.
- (11) Türev ürünleri alım-satım hizmeti kapsamında OSTTRA, türev ürünleri alım satımı gerçekleştirmemekte olup, tezgah üstü ("OTC" – over the counter) ve tezgah üstü olmayan varlık sınıflarına yönelik işlem sonrası çözümleri sunmaktadır. Söz konusu hizmetlere ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

- triResolve Core: Tezgah üstü türev ürünler dâhil olmak üzere, müşterilerin tüm işlem türleri ve varlık sınıfları kapsamındaki uyumsuzlukları analiz etmelerini sağlayan bir platformdur.

- triResolve Margin: Tezgah üstü türev ürünler dâhil olmak üzere birden fazla varlık sınıfında teminat, marj ve mutabakat süreçlerini otomatikleştiren bir teminat yönetimi hizmetidir.
 - IMEM: Acadia ile yapılan bir iş birliği olup, tezgah üstü türev ürünler dâhil olmak üzere birçok varlık sınıfı için merkezi bir ilk teminat hesaplama ve mutabakat hizmeti sunmaktadır.
 - triCalculate: Birden fazla varlık sınıfı için web tabanlı bir risk hesaplama ve analiz hizmetidir.
 - triReduce: Hem takaslanmış hem de takaslanmamış tezgah üstü türev işlemlerinin brüt nominal pozisyonunu ve operasyonel maliyetlerini azaltmaktadır.
 - triBalance: Tezgah üstü türev ürünler dâhil olmak üzere çeşitli varlık sınıflarında müşteriler için sermaye ve fonlama maliyetlerini azaltarak operasyonel kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlamaktadır.
 - Reset: İşlem portföylerinden kaynaklanan ikinci dereceden piyasa riskini azaltmaktadır. Tezgah üstü türev piyasasında faiz oranı takasları için kullanılmaktadır.
- (12) OSTTRA'nın tezgah üstü türev piyasasına yönelik ticari işleme alanında çeşitli hizmetler sunmaktadır. Sunulan hizmetler kapsamında, ticari işleme dört kilit iş akışını kolaylaştırmaktadır:
- Onaylama: Alım satım platformları ve araçlar, karşı tarafın doğrulamasına sunulmak üzere işlem iddialarını iletebilmektedirler.
 - Tahsis: Müşteriler, tahsis işlemlerini OSTTRA ağı üzerinden brokerlarına iletebilmektedirler.
 - Eşleştirme: Karşı taraflar, blok işlem gerçekleşmesini tahsislerle gerçek zamanlı olarak eşleştirebilmektedirler.
 - Doğrulama: İşlem doğrulamalarını kayda geçirerek, mutabakat sürecine zamanında geçişi mümkün kılmaktadır.
- (13) OSTTRA'nın optimizasyon alanında sunduğu hizmetler, tezgah üstü türev varlık sınıfları dahil olmak üzere birden fazla varlık sınıfını kapsayan triReduce, triBalance ve Reset hizmetlerinden oluşmaktadır. Her bir hizmete yönelik açıklama aşağıdaki gibidir.
- Reset: Bir baz risk azaltma hizmetidir. İşlem gören araçların yapısından veya zaman içinde biriken dengesiz pozisyonlardan kaynaklanan fiyat belirleme (*fixing*) ve kullanım fiyatı (*strike*) riskini, bir eşleştirme motoru aracılığıyla azaltmaktadır.
 - triReduce: Bir portföy sıkıştırma hizmetidir. Hem takaslanmış hem de takaslanmamış tezgah üstü türev işlemler için brüt nominal pozisyonları ve operasyonel maliyetleri azaltmaktadır.
 - triBalance: Bir karşı taraf dengeleme hizmetidir. Sermaye ve fonlama maliyetlerini azaltarak müşterilerin operasyonel kaynaklarını daha verimli kullanmalarını sağlamaktadır.
- (14) OSTTRA'nın Türkiye'de herhangi bir varlığı veya bağlı ortaklığı bulunmamakla birlikte

OSTTRA'nın Türkiye'deki faaliyetleri ters talep³ esasına dayalı olarak gerçekleşmektedir.

- (15) Daha önce de yer verildiği üzere devralan teşebbüs konumunda olan KKR ise alternatif varlık yönetimi ile sermaye piyasaları ve sigorta çözümleri sunan küresel bir yatırım şirketidir. KKR, özel sermaye, kredi ve gerçek varlıklara yatırım yapan fonlara sponsorluk yapmakta olup serbest yatırım fonları yöneten ortaklara sahiptir. KKR, Türkiye'de kurulu iştirakleri aracılığıyla⁴ faaliyet göstermekte olup söz konusu şirketler ve faaliyet alanları aşağıdaki gibidir:

1. *1-800 Contacts, Inc*: Kontak Lens Üretimi,
2. *Accell Global B.V.*: Bisiklet Üretimi,
3. *Accuris US LLC*: Mühendislik Veri ve Teknolojileri,
4. *A-Gas International Limited*: Özel Kimyasalların Tedariki,
5. *Albioma SA*: Yenilenebilir Enerji,
6. *Axius Water*: Besin Giderme Çözümleri,
7. *Barracuda Networks, Inc.*: Siber Güvenlik Yazılım Hizmeti,
8. *Biosynth Carbosynth Ltd*: Kimyasal Üretimi,
9. *BMC Software Inc.*: Sunucu Yönetimi, Yazılım Hizmeti
10. *Charter Next Generation Inc.*: Endüstriyel Film Üretimi
11. *Chase Corporation*: Koruyucu Malzemelerin Üretimi,
12. *Cascade Parent Limited*: Grafik, Boyama, Fotoğraf, Video ve Ofis Yazılımları,
13. *CIRCOR International Inc.*: Akış Kontrol Ürünleri,
14. *Cmc S.p.A*: Karton Üretimi,
15. *Contabo GmbH*: Sanal ve Özel Sunucu Sağlama Hizmetleri,
16. *Exact Group B.V.* : Muhasebe Yazılımı,
17. *Flora Food Global Principal B.V.*: Bitki Bazlı Beslenme Ürünlerinin Üretimi,
18. *Flow Control Group*: Endüstriyel Otomasyon Hizmetleri,
19. *Fortifi Food Processing Solutions, Inc.*: Gıda İşleme Ekipmanları,
20. *Gibson Brands, Inc.*: Ses Sistemleri,
21. *Grupo Alvic FR Mobiliario, S.L.*: Mobilya Tasarım Dağıtım ve Üretimi,
22. *Healthium Medtech Limited*: Tıbbi Cihaz Üretimi,
23. *Hyperion Materials & Technologies Inc.*: Endüstriyel Malzeme Üretim,
24. *Immedica Pharma AB*: Nadir Hastalıklar İçin Özel Tedavi Ürünleri,

³ Bildirim Formu'nda ters talep (*reverse solicitation*), OSTTRA müşterilerinin genellikle bankalar aracılığıyla OSTTRA'ya yönlendirilmesi ve/veya OSTTRA'ya doğrudan kendilerinin başvurması ifade edilmektedir. Diğer yandan Avrupa Menkul Kıymetler ve Piyasalar Otoritesi (ESMA) tarafından yayımlanan 26.02.2025 tarih ve ESMA35-1872330276-2030 sayılı Kripto Varlık Piyasaları Yönetmeliği Kapsamında Ters Talep Kılavuzu'nda ters talep, bir hizmetin sağlanmasının yalnızca müşterinin kendi münhasır talebiyle gerçekleştiği durumlar olarak ifade edilmektedir.

⁴ Bildirim Formu'nda küresel düzeyde KKR tarafından kontrol edilen 235 (iki yüz otuz beş) teşebbüsten 51 (elli bir) tanesinin Türkiye'den gelir elde ettiği belirtilmiştir.

25. *Industrial Physics, Inc.*: Test ve Ölçüm Cihazları Üretimi,
26. *Instructure, Inc.*: Eğitim Yazılımı Hizmetleri,
27. *MH Sub I, LLC dba Internet Brands*: Çevrim İçi Medya ve Yazılım Hizmetleri,
28. *Joulon Corporate*: Petrol ve Gaz Endüstrisi,
29. *Kdac Aviation Finance (Cayman) Limited*: Uçak Portföyü Yönetimi,
30. *Körber Supply Chain GmbH*: Depo Yönetim Yazılımları,
31. *Lcy Chemical Corp.*: Petrokimya Ürünleri Üretimi,
32. *Level Access, Inc.*: Dijital Erişilebilirlik Yazılımı ve Hizmetleri,
33. *Logisteed, Ltd.*: Lojistik Hizmetleri,
34. *LS Automotive Corp.*: Otomotiv Parça Üretimi,
35. *Marelli Holdings Co., Ltd*: Otomotiv Aksesuarları Üretimi,
36. *Master Distancia SAU*: Mesleki Eğitim Faaliyetleri,
37. *mdf commerce Inc.*: e-Satın Alma Yazılımı,
38. *Novaria Holdings, LLC*: Havacılık Bileşenleri Üretimi,
39. *OHB SE*: Uzay ve Teknoloji Faaliyetleri,
40. *Omnissa, LLC*: Son Kullanıcı Bilişim Ürünleri,
41. *OneStream Software LLC*: Kurumsal Performans Çözümleri,
42. *Potter Electric Signal Company, LLC*: Endüstriyel Ekipman Üretimi,
43. *ReliaQuest, LLC*: Bilgi Teknolojileri Güvenlik Hizmetleri,
44. *Selecta AG*: İçecek ve Atıştırmalık Otomat Hizmetleri,
45. *SimonSchuster, LLC*: Yayıncılık,
46. *Travelopia Holdings Limited*: Seyahat Operasyonları,
47. *The Crosby Group LLC*: Nakliye Araç Aksesuarları Üretimi,
48. *The ERM International Group Limited*: Sürdürülebilirlik Danışmanlığı,
49. *The Stepstone Group GmbH*: Emlak/Nakliye/İnşaat Firmaları İçin İlan Platformu,
50. *Varsity Brands, Inc.*: Spor Ekipmanları Üretimi,
51. *Wella International Operations Switzerland S.à.r.l.*: Kişisel Bakım Ürünleri Üretimi.

- (16) Yukarıda yer verilen bilgilere göre özetle KKR tarafından dolaylı olarak kontrol edilen ve Türkiye’de faaliyet gösteren teşebbüsler sağlık, mühendislik, e-ticaret, kimya, yazılım, platform hizmetleri, veri güvenliği, biyoloji, ambalaj, koruyucu malzemeler, mühendislik, sürdürülebilirlik danışmanlığı, gıda, endüstriyel otomasyon, profesyonel ses ekipmanları, mobilya, tıbbi cihaz, test ve ölçüm cihazları, varlık yönetimi, uçak kiralama, petrokimya, lojistik, otomotiv, mesleki eğitim, havacılık bileşenlerinin üretimi, uzay ve teknoloji projeleri, bilgi teknolojileri güvenlik hizmetleri, gıda otomat hizmetleri, yayıncılık, seyahat operatörlüğü, spor ekipmanları ve kişisel bakım ürünleri alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (17) Bildirim Formu’nda ve cevabi yazılarda KKR ve KKR tarafından dolaylı kontrol edilen

portföy şirketlerinin Türkiye’de başta devre konu OSTTRA’nın faaliyet alanlarını (“türev ürünleri alım-satım hizmetleri”, “ticaret işleme hizmetleri” ve “ticaret optimizasyonu”) da içerecek şekilde sermaye piyasası ve finans sektörüne yönelik herhangi bir faaliyeti bulunmadığı ve tarafların faaliyetleri arasında yatay veya dikey bir örtüşme olmadığı belirtilmektedir. Sunulan bilgiler ışığında, işlem tarafı teşebbüslerin faaliyetleri bakımından Türkiye’de herhangi bir pazarda mevcut veya potansiyel yatay ve/veya dikey bir örtüşmenin meydana gelmeyeceği değerlendirilmektedir. Buna ek olarak cevabi yazıda aynı zamanda OSTTRA’nın faaliyetleri ile KKR tarafından dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir portföy şirketi arasında Türkiye’nin yanı sıra küresel olarak da yatay ve/veya dikey bir örtüşme bulunmadığı ifade edilmiş olup herhangi bir pazarda mevcut veya potansiyel yatay ve/veya dikey bir örtüşmenin meydana gelmeyeceği değerlendirilmektedir.

- (18) Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ’in 7. maddesi kapsamında izne tabi olduğu, bununla birlikte 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 varılmıştır.

H. SONUÇ

- (19) 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.