

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-082
Karar Sayısı : 26-07/226-80
Karar Tarihi : 26.02.2026

(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 : Esmâ AKSU, Merve KOÇ, Mehmet Emin GÜNER

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : AURELIUS Investment Lux One S.à r.l.
Temsilcileri: Av. Çağrı ÇETİNKAYA, Av. Özgür CEYLAN
Ebulula Mardin Cad. Akatlar Maya Sit. AECO Binası Z Blok
No:3, 34335 Akatlar-Beşiktaş, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** (i) Olympus BidCo AG tarafından Landis+Gyr Olympus AG'nin tek kontrolünün devralınması ve (ii) AURELIUS IV UK AcquiCo Sixteen Limited, AURELIUS IV GER AcquiCo Nine GmbH ile Geneva US BidCo Inc. tarafından Sensus International S.à r.l., Sensus Germany GmbH & Co. KG, Sensus Germany GP GmbH ve Sensus Meters USA LLC'nin pay devri yoluyla tek kontrolün devralınması işlemleri.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 12.12.2025 tarih ve 77993 sayı ile giren ve eksiklikleri 23.02.2026 tarihli ve 81113 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 24.02.2026 tarih ve 2025-4-082/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Yapılan bildirimde, AURELIUS Grubu¹ tarafından Landis+Gyr Olympus AG (OLYMPUS) ile SENSUS Grubuna ait teşebbüslerin² tek kontrolünün devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir. Dosya konusu işlem iki ayrı sözleşme ile gerçekleştirilmektedir. İşlemlerin tamamlanmasının ardından OLYMPUS ve SENSUS Grubu'nun kontrolü hâlihazırdaki sahiplerinden AURELIUS Grubu'na geçecek olup devre konu teşebbüsler üzerinde dolaylı nihai kontrol (.....) tarafından tesis edilecektir.
- (5) 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin birinci fıkrasına göre "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 olarak kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın

¹ AURELIUS Grubu, AURELIUS European Opportunities IV S.C.A. SICAV-RAIF başta olmak üzere, ilgili fonlar, yönetim şirketleri ve bunların kontrol ettiği portföy şirketlerinden oluşan ekonomik bütünlüğü ifade etmektedir.

² SENSUS Grubu Sensus International S.à r.l., Sensus Germany GmbH & Co. KG, Sensus Germany GP GmbH ve Sensus Meters USA LLC unvanlı teşebbüslerden oluşmaktadır.

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” 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma olarak kabul edilmektedir.

- (6) İşlem öncesinde OLYMPUS'un tüm hisselerine Landis+Gyr Group AG sahiptir. İşlem sonrasında ise teşebbüsün tek kontrolü Olympus BidCo AG aracılığıyla AURELIUS Grubu'na geçecektir. SENSUS Grubu'nu oluşturan teşebbüsler ise işlem öncesinde Xylem Group tarafından kontrol edilmekte iken işlem sonrasında söz konusu teşebbüslerin kontrolü yine AURELIUS Grubu'na ve dolaylı olarak (.....)'a geçecektir. Planlanan işlem ile devre konu teşebbüslerin kontrol yapısında kalıcı olarak değişiklik meydana geleceğinden, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi olduğu kanaatine ulaşılmıştır.
- (7) Tarafların ciro bilgilerinin incelenmesi sonucunda, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesi uyarınca belirlenen eşiklerin aşıldığı ve işlemin Rekabet Kurulunun (Kurul) iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yukarıda da belirtildiği gibi dosya kapsamında iki ayrı devralma işlemi incelenmektedir. İlk işlem (OLYMPUS'un devralınması) bakımından 7. maddenin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde öngörülen eşiklerin aşıldığı ve söz konusu işlemin izne tabi olduğu anlaşılmaktadır. İkinci işlemin (SENSUS Grubu'nun devralınması) ise tek başına değerlendirildiğinde 7. maddede öngörülen ciro eşiklerinin altında kaldığı görülmektedir.
- (8) Bununla birlikte 2010/4 sayılı Tebliğ'in 8. maddesinin beşinci fıkrasında; *“Üç yıllık dönem içinde, aynı kişiler ya da taraflar arasında veya aynı ilgili ürün pazarında aynı teşebbüs tarafından, bu maddenin ikinci fıkrası anlamında gerçekleştirilen iki ya da daha fazla işlem, bu Tebliğin 7 nci maddesinde yer alan ciroların hesaplanması bakımından tek bir işlem olarak değerlendirilir..”* hükmü yer almaktadır.
- (9) Birleşme ve Devralmalarda İlgili Teşebbüs, Ciro ve Yan Sınırlamalar Hakkında Kılavuz'un “Aynı kişiler ya da taraflar arasında gerçekleştirilen işlemler” başlıklı kısmının 38. paragrafında ise; *“Tebliğin 8 inci maddesinin beşinci fıkrasında üç yıllık dönem içinde aynı kişiler ya da taraflar arasında veya aynı ilgili ürün pazarında aynı teşebbüs tarafından bu maddenin ikinci fıkrası anlamında gerçekleştirilen iki ya da daha fazla işlemin, Tebliğin 7 nci maddesinde yer alan ciroların hesaplanması bakımından tek bir işlem olarak değerlendirileceği belirtilmiştir. Bu şekilde gerçekleştirilen işlemlerden yalnızca birinin ya da kümülatif olarak tamamının bildirim eşiklerini aşması halinde, bu işlemlerin aynı pazara ya da aynı sektöre ilişkin olup olmadığına ve daha önce bildirilip bildirilmediğine bakılmaksızın, tamamının bildirilmesi gerekmektedir. Bu düzenlemenin temel amacı, aslında izne tabi birleşme veya devralma işleminin, parçalara bölünmek suretiyle birden fazla işlem şeklinde gerçekleştirilmesi yoluyla önemli birleşme veya devralma işlemlerinin izin alınmaksızın gerçekleşmesinin önlenmesidir.”* hükmü yer almaktadır.
- (10) Yukarıda yer verilen madde hükümleri çerçevesinde dosya konusu işlemlerin ciroların hesaplanması bakımından tek bir işlem olarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Devre konu teşebbüsler aynı ekonomik bütünlük (AURELIUS Grubu) tarafından devralınmaktadır. Dosya mevcudu bilgilere göre taraf beyanları da işlemlerin aynı proje kapsamında ve paralel şekilde yürütüldüğü yönündedir. Bu çerçevede, ikinci işlem tek başına ciro eşiklerinin altında kalmakla birlikte, işlemlerin tek bir işlem olarak değerlendirilmesi sonucunda Tebliğ'in 7. maddesinde öngörülen eşiklerin aşıldığı ve devralma işlemlerinin Kurul iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

- (11) 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca etkilenen pazarlar “*bildirim konusu işlemde etkilenme ihtimali olan ve taraflardan en az ikisinin aynı ürün pazarında veya taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyette bulunduğu bir ürün pazarının alt veya üst pazarında faaliyette bulunduğu ilgili ürün pazarları*” olarak tanımlanmaktadır. Bu çerçevede tarafların faaliyetleri arasında herhangi bir örtüşme bulunup bulunmadığı incelenmiştir.
- (12) AURELIUS Grubu, farklı sektörlerde faaliyet gösteren teşebbüslerden oluşan bir özel sermaye yatırım grubu olup portföy şirketleri ağırlıklı olarak madencilik ve altyapı ekipmanları, baskı sistemleri ve yazılımları, havayolu ikram hizmetleri, otomotiv güç aktarım sistemleri, rüzgâr enerjisi bileşenleri, endüstriyel ekipmanlar, banyo ekipmanları ve çeşitli yatırım faaliyetleri alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (13) Devre konu şirketlerden biri olan OLYMPUS, enerji dağıtım altyapısına yönelik elektrik, su ve ısı sayaçları ile şebeke yönetim sistemleri ve yazılım çözümleri alanında faaliyet göstermekte olup, Türkiye’de Luna Elektrik Elektronik Sanayi ve Ticaret AŞ aracılığıyla özellikle elektrik sayaçları alanında faaldir. SENSUS Grubu ise su ve ısı sayaçları ile bağlantılı iletişim ve yazılım çözümleri alanında faaliyet göstermektedir.
- (14) AURELIUS Grubu bünyesinde devre konu teşebbüslerin faaliyet alanları olan sayaç sistemleri, ölçüm altyapıları veya şebeke teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren bir teşebbüs bulunmamaktadır. Dolayısıyla AURELIUS Grubu ile devre konu teşebbüslerin faaliyetleri arasında Türkiye’de herhangi bir yatay veya dikey örtüşme bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, devre konu OLYMPUS ve SENSUS Grubu’nun Türkiye’de su sayaçları ve ısı sayaçları alanındaki faaliyetleri arasında yatay örtüşmenin bulunduğu görülmektedir.
- (15) Su sayacı pazarına ilişkin tarafların ve başlıca rakiplerin –tahminlere dayalı olarak derlendiği belirtilen- pazar paylarına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

Tablo 1: Su Sayacı Pazarında Faaliyet Gösteren Teşebbüslerin Pazar Payları (Satış Değeri-TL)

Teşebbüs	2022 (%)	2023 (%)	2024 (%)
OLYMPUS	(.....)	(.....)	(.....)
SENSUS Grubu	(.....)	(.....)	(.....)
OLYMPUS+ SENSUS Grubu	(.....)	(.....)	(.....)
Baylan Ölçü Aletleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (BAYLAN)	(.....)	(.....)	(.....)
Manas Enerji Yönetimi Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (MANAS ENERJİ)	(.....)	(.....)	(.....)
Teksan Sayaç Teknolojileri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (TEKSAN)	(.....)	(.....)	(.....)
Türkoğlu Water Meters (Şensoylar Klape Tesisat Malzemeleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi) (TÜRKOĞLU WATER)	(.....)	(.....)	(.....)
Brunata Zenner Enerji Sistemleri Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (BRUNATA)	(.....)	(.....)	(.....)
Klepsan Klape Vana Ölçü Aletleri Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi (KLEPSAN)	(.....)	(.....)	(.....)
Kaynak: Bildirim Formu			

- (16) Tablodan görüldüğü gibi işlem sonrasında tarafların su sayacı pazarındaki toplam pazar payı 2024 yılı itibarıyla yaklaşık %(.....) seviyesinde kalmaktadır. Buna karşılık aynı yılda pazarda BAYLAN’ın %(.....)’ın üzerinde pazar payına sahip olduğu, ayrıca MANAS ENERJİ, TEKSAN, TÜRKOĞLU WATER, BRUNATA ve KLEPSAN gibi güçlü

ve yüksek paylı yerleşik rakiplerin bulunduğu görülmektedir. Dolayısıyla pazarın belirgin biçimde çok sayıda güçlü oyuncunun faaliyet gösterdiği bir yapı arz ettiği anlaşılmaktadır.

- (17) Isı sayacı pazarına ilişkin tarafların ve başlıca rakiplerin –tahminlere dayalı olarak derlendiği belirtilen- pazar paylarına ise aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

Tablo 2: Isı Sayacı Pazarında Faaliyet Gösteren Teşebbüslerin Pazar Payları (Satış Değeri-TL)

Teşebbüs	2022 (%)	2023 (%)	2024 (%)
OLYMPUS	(.....)	(.....)	(.....)
SENSUS Grubu	(.....)	(.....)	(.....)
OLYMPUS+ SENSUS Grubu	(.....)	(.....)	(.....)
BAYLAN	(.....)	(.....)	(.....)
Danfoss Otomasyon ve Kontrol Ürünleri Ticaret Limited Şirketi (DANFOSS)	(.....)	(.....)	(.....)
Atlas Sayaç ve Ölçü Aletleri Anonim Şirketi (ATLAS SAYAÇ)	(.....)	(.....)	(.....)
MANAS ENERJİ	(.....)	(.....)	(.....)
TEKSAN	(.....)	(.....)	(.....)
Elektromed Ölçüm Cihazları Teknoloji Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi (ELEKTROMED)	(.....)	(.....)	(.....)
Kaynak: Bildirim Formu			

- (18) Isı sayacı pazarında OLYMPUS'un 2022-2024 yılları arasında pazar payının %(.....) seviyelerinde, SENSUS Grubu'nun pazar payının ise %(.....) seviyelerinde olduğu görülmektedir. Bildirime konu işlem sonrasında teşebbüslerin toplam pazar payı yaklaşık %(.....) bandında kalmaktadır. Pazarın yapısı incelendiğinde, BAYLAN'ın %(.....)'nin üzerinde pazar payına sahip olduğu, ayrıca DANFOSS, ATLAS SAYAÇ, MANAS ENERJİ, TEKSAN ve ELEKTROMED gibi önemli teşebbüslerin de yüksek pazar paylarıyla faaliyet gösterdiği görülmektedir. Dolayısıyla pazarın güçlü bir lider oyuncu ve çok sayıda orta ölçekli teşebbüs tarafından şekillendirildiği anlaşılmaktadır.
- (19) Bu çerçevede, tarafların bildirime konu işlem sonrası toplam pazar paylarının sınırlı seviyede kalması ve pazarda güçlü rakiplerin varlığı dikkate alındığında, işlemin gerek su sayacı pazarında gerekse ısı sayaçları pazarında etkin rekabeti önemli ölçüde azaltması beklenmemektedir.
- (20) Son olarak OLYMPUS'un elektrik sayaçları alanındaki faaliyetleri ile SENSUS Grubu'nun su ve ısı sayaçları alanındaki faaliyetleri arasında olası bir konglomera etki doğup doğmayacağına değerlendirilmesi gerekmektedir. "Yatay Olmayan Birleşme ve Devralmalar Hakkında Kılavuz"a göre çok pazarlı yoğunlaşmalar (konglomera), birbirleriyle tamamlayıcılık ya da zayıf ikame ilişkisi olan veya aynı ürün serisi içinde yer alan ürünlerin sağlayıcıları arasındaki işlemlerdir. Yani bu tür yoğunlaşmalarda, birleşen teşebbüslerin arasındaki ilişki ne tam anlamıyla yatay (aynı ilgili pazarda bulunma) ne de dikey (sağlayıcı-alıcı ilişkisi) türünde bir ilişkidir. Bu tür devralmalara ilişkin rekabet hukuku kaygıları bağlama (*tying*) ve paket satış (*bundling*) vasıtasıyla pazar kapama üzerinde yoğunlaşmaktadır.
- (21) Tarafların dosya kapsamında gönderilen cevabi yazılarında elektrik, su ve ısı sayaçlarının farklı müşteri segmentlerine hitap ettiği, ayrı teknik şartnamelere tabi olduğu ve farklı tedarik ile ihale süreçleri kapsamında satın alındığı belirtilmektedir. Elektrik sayaçlarının ağırlıklı olarak elektrik dağıtım şirketleri tarafından yürütülen ihaleler kapsamında tedarik edildiği, su sayaçlarının ise belediyeler veya su ve kanalizasyon idareleri tarafından yürütülen bağımsız ihale süreçleriyle temin edildiği

ifade edilmektedir. Isı sayaçlarının da benzer şekilde farklı altyapı ve hizmet sağlayıcıları tarafından bağımsız ihale süreçleriyle satın alındığı anlaşılmaktadır.³ Dolayısıyla elektrik sayaçları ile su/ısı sayaçlarının alımı aynı ihaleler kapsamında gerçekleşmemektedir. Su ve kanalizasyon altyapı kuruluşlarının elektrik sayaçlarına ilişkin herhangi bir faaliyette bulunmadığı dikkate alındığında, elektrik, su ve ısı sayaçlarının birlikte tedarik edilmesinin fiiliyatta tipik olarak rastlanılan bir süreç olmadığı anlaşılmaktadır.

- (22) Bu çerçevede, elektrik sayaçları ile su/ısı sayaçları arasında ikame edilebilirlik bulunmaması, ürünlerin farklı müşteri segmentlerine hitap etmesi, ayrı ihale süreçlerine tabi olması ve birlikte satış uygulamasının bulunmaması hususları birlikte değerlendirildiğinde, işlem sonucunda elektrik sayaçları pazarındaki olası gücün su veya ısı sayaçları pazarına taşınması suretiyle konglomera nitelikte bir rekabetçi endişe doğmasının mümkün olmadığı kanaatine varılmıştır.
- (23) Yukarıda yer verilen tespit ve değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konu işlem sonucunda devralan AURELIUS Grubu ile devre konu teşebbüslerin faaliyetleri arasında herhangi bir yatay veya dikey örtüşmenin bulunmadığı, devre konu teşebbüslerin faaliyetleri arasında su ve ısı sayaçları pazarlarındaki yatay örtüşmenin ise sınırlı seviyede kaldığı ve pazarda güçlü rakiplerin varlığı karşısında bildirim konu işlemin rekabeti önemli ölçüde azaltma potansiyeli taşımadığı, ayrıca elektrik sayaçları ile su/ısı sayaçları faaliyetleri bakımından konglomera nitelikte anti-rekabetçi bir etkinin ortaya çıkmasının da mümkün olmadığı değerlendirildiğinden, işlemin ilgili pazarlarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (24) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemlerin 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; işlemler sonucunda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmaması nedeniyle işlemlere izin verilmesine, gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 60 gün içinde Ankara İdare Mahkemelerinde yargı yolu açık olmak üzere OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.

³ Nitekim Kurulun *LUNA/LANDİS* kararında (19.01.2022 tarih ve 22-04/55-24 sayılı karar), elektrik sayaçları pazarında elektrik dağıtım şirketlerinin ihaleye katılım koşullarını sağlayan ve en avantajlı teklifi sunan şirket ile sözleşme yaptığı ve Türkiye'de elektrik sayaçlarının ağırlıklı olarak ihaleler yoluyla tedarik edildiği değerlendirilmiştir. Benzer şekilde Kurulun *İZSU* kararında (01.06.2017 tarih ve 17-18/263-112 sayılı karar), su sayaçlarının genel olarak özel bir yasal rejim altında faaliyet gösteren kamu kuruluşları tarafından ihale yoluyla tedarik edildiği ortaya konulmuştur.