

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-074 (Devralma)
Karar Sayısı : 26-01/8-6
Karar Tarihi : 08.01.2026

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 : Bilge YILMAZ, Emine YAŞAR, Mehmet Emin GÜNER

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - CompoSecure, Inc.
Temsilcileri: Av. Mehmet Togan TURAN, Av. Onur Okur,
Av. Lara Akça
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 Maslak
34485 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: Husky Technologies Limited ve iştirakleri üzerindeki tek kontrolün, Composecure, Inc. tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 14.11.2025 tarih ve 76694 sayılı ile intikal eden ve eksiklikleri 16.12.2025 tarih, 78109 sayılı ile kayda giren yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 05.01.2026 tarihli ve 2025-4-074/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; Husky Technologies Limited (HUSKY) ve iştirakleri üzerindeki tek kontrolün, John COTE tarafından CompoSecure, Inc. (COMPOSECURE) aracılığıyla dolaylı olarak 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) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Başvuru konusu işlemin temelini, nihai olarak John COTE'un kontrolünde bulunan COMPOSECURE ve bildirim konusu işlem için kurulmuş özel amaçlı iştirakler¹ ile PLATINUM Equity, LLC arasında 02.11.2025 tarihinde imzalanan Hisse Alım Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmakta olup, ayrıca SÖZLEŞME'nin imzalanması ile eş zamanlı olarak COMPOSECURE'un, mevcut yatırımcılarıyla daha önce akdetmiş olduğu sözleşmeler uyarınca, kapalı arz yoluyla COMPOSECURE sermayesinin yaklaşık %36'sına tekabül eden (.....) adet A grubu payını yaklaşık (.....) ABD doları karşılığında ihraç etmeyi ve satmayı kabul ettiği ve kapalı arzın kapanışının,

¹İşlem kapsamında Forge New Holdings LLC, 1561604 B.C. Unlimited Liability Company unvanlı iştiraklerin özel amaçlı şirketler (*special purpose vehicles*-SPV) olarak yapılandırıldığı ve bu SPV'lerin, HUSKY'yi devralmak amacıyla kurulmuş olan ve nihai olarak COMPOSECURE tarafından kontrol edilen şirketler olduğu bildirilmektedir.

SÖZLEŞME'nin eş zamanlı olarak tamamlanması koşuluna bağlı olarak gerçekleştirileceği belirtilmektedir.

- (6) Öte yandan, John COTE'un HUSKY'nin kontrolünü devralmasına ilişkin işlem bedelinin nakit ödeme ve COMPOSECURE'un paylarının bir kısmının PLATINUM'a devri suretiyle karşılanacağı; söz konusu devir sonucunda HUSKY'nin paylarının %(.....) dolaylı yoldan PLATINUM'un mülkiyetinde bulunacağı bildirilmektedir. Bununla birlikte, taraflar söz konusu yaklaşık %(.....) oranındaki payın HUSKY üzerinde kontrol gücü vermeyen bir azınlık payı niteliğinde olacağı beyan edilmektedir.
- (7) İşlemin ekonomik gerekçesi bildirimde özetle şu şekilde ifade edilmiştir: “(.....)”
- (8) İşlem öncesi durumda HUSKY paylarının; %(.....)'si PLATINUM Equity Fonları ve Bağlı Ortaklıkları tarafından, %(.....)'i ise HUSKY yöneticileri tarafından kontrol edilmektedir. İşlem sonrası durumda nihai olarak COMPOSECURE tarafından HUSKY'nin sermaye paylarının tamamının devralınarak kontrol edileceği anlaşılmaktadır. Bununla birlikte; söz konusu işlem kapsamında, işlem bedeline karşılık COMPOSECURE paylarının bir kısmının kapalı arz çerçevesinde ihraç edileceği ve PLATINUM'un bu yolla ihraç edilen payların bir kısmını (%(.....)) işlem bedeli olarak devralacağı bildirilmektedir. Söz konusu bilgiye istinaden teşebbüs vekili tarafından sunulan cevabi yazı incelendiğinde PLATINUM tarafından elde edilen yeni ihraç edilmiş COMPOSECURE paylarının PLATINUM'a COMPOSECURE üzerinde ya da HUSKY üzerinde kontrol hakkı sağlamayacağı belirtilmektedir².
- (9) Öte yandan işlem öncesinde nihai olarak John COTE tarafından kontrol edilen COMPOSECURE'un gündelik faaliyetlerinin, COMPOSECURE ile Resolute Holdings Management, Inc. (RESOLUTE)³ arasında akdedilen uzun vadeli Yönetim Sözleşmesi uyarınca RESOLUTE tarafından yürütüldüğü, RESOLUTE'un COMPOSECURE'un bağlı kuruluşu iken 2025 yılının birinci çeyreğinde COMPOSECURE'dan ayrıldığı; Yönetim Sözleşmesi'nin ilk süresinin 10 yıl olarak belirlendiği ve şartlarına uygun olarak feshedilmedikçe art arda gelen on yıllık dönemler için kendiliğinden yenileneceği anlaşılmaktadır. Anılan Yönetim Sözleşmesi uyarınca RESOLUTE'un, COMPOSECURE'a strateji, birleşme ve devralma rehberliği ile operasyonel denetim hizmetleri sunan bir yönetim şirketi olarak görev yaptığı, bu çerçevede RESOLUTE'un yükümlülüklerinin operasyonel hedeflerin, finansman faaliyetlerinin, birleşme ve devralma stratejisinin ve iş performansının belirlenmesi ve izlenmesinin yanı sıra şirketlerin yönetim ekibinin seçilmesi ve denetimini kapsadığı ve COMPOSECURE'un operasyonel/pazara yönelik varlıkları üzerinde kontrol yetkisini haiz olduğu bildirilmektedir.
- (10) Sonuç olarak işleme izin verilmesi halinde; işlem öncesinde PLATINUM tarafından kontrol edilen HUSKY'nin, COMPOSECURE ve RESOLUTE aracılığıyla, nihai olarak John COTE tarafından kontrol edileceği anlaşılmaktadır. Planlanan işlem ile devre konu teşebbüsün kontrol yapısında kalıcı olarak değişiklik meydana geleceğinden bildirim konusu işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi olduğu anlaşılmaktadır.

² PLATINUM'a tanınan yönetim haklarının; COMPOSECURE'un stratejik kararlarını, faaliyetlerini veya yönetimini kontrol etme imkânı sağlamayan, hissedarlık oranıyla orantılı yönetim kurulu temsili, gözlemci hakları ve rüçhan hakları gibi standart azınlık koruma hakları olduğu ifade edilmektedir.

³ Cevabi Yazı'da RESOLUTE'un sermaye paylarının %(.....)'inin John COTE'a ait olduğu ve RESOLUTE'un New York Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören halka açık bir şirket olduğu ifade edilmektedir.

- (11) Diğer yandan başvuruda yer verilen taraflara ait ciro bilgilerinden bildirilen işlemin, anılan Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde öngörülen eşikleri aştığı, dolayısıyla bildirim konu işlemin hukuki geçerlilik kazanması için Kuruldan izin alınmasının zorunlu olduğu anlaşılmaktadır.
- (12) Devre konu HUSKY, genel anlamda entegre plastik enjeksiyon kalıplama ekipmanları, takımları ve parçalarının tedarikçisi konumunda bulunmaktadır. HUSKY, gıda ve içecek ambalajı (özellikle PET), tüketim malları ve tıbbi ürünler dâhil olmak üzere çeşitli pazarlara hizmet vermektedir. Bu çerçevede HUSKY'nin portföyü genel olarak (i) enjeksiyon kalıplama sistemleri ve makineleri, (ii) kalıplar, sıcak yolluklar ve sıcaklık kontrol cihazları, (iii) söz konusu faaliyetin yürütülmesi için gerekli olan yardımcı ve destek ekipmanları ile (iv) satış sonrası parçalar, iyileştirmeler, hizmetler ve sanal/uzaktan hizmetleri içeren ve ürünün müşteriye ilk satışından sonraki tüm süreci kapsayan yaşam döngüsü destek faaliyetlerinden oluşmaktadır. HUSKY, Kuzey Amerika, Avrupa ve Asya'da bulunan imalat tesisleri ve hizmet merkezleri aracılığıyla 100'den fazla ülkede faaliyetlerini yürütmektedir. HUSKY'nin entegre plastik enjeksiyon kalıplama ekipmanları, takımları ve parçalarının tedariki pazarında Türkiye'den elde ettiği pazar payının %(.....)-%(.....) aralığında olduğu bildirilmektedir.
- (13) HUSKY'nin Türkiye'deki faaliyetleri, küresel faaliyetleriyle büyük ölçüde paralellik göstermekte olup teşebbüs, gelirlerini İstanbul'da bulunan şubesi aracılığıyla yürüttüğü satış ve servis faaliyetlerinden elde etmektedir.
- (14) Devralan konumundaki John COTE'un faaliyetleri incelendiğinde ise COMPOSECURE metal, cam ve kompozit malzemelerden üretilen premium ödeme kartları ile kripto varlıklar için soğuk depolama ve güvenlik çözümleri alanında faaliyet gösteren bir teknoloji teşebbüsüdür. COMPOSECURE finansal kuruluşlara ve fintek şirketlerine yüksek güvenli kart üretimi ve dijital kimlik doğrulama hizmetleri sunmaktadır. COMPOSECURE'un Türkiye'deki faaliyetlerinin metal, cam ve kompozit malzemelerden üretilen ödeme kartı ürünleri ile sınırlı olduğu ve Türkiye'de herhangi bir üretim tesisi bulunmadığı; gerek küresel gerekse Türkiye'deki faaliyetleri bakımından plastik işleme makineleri veya ekipmanlarının üretimi veya tedariki alanlarında devre konu HUSKY ile yatay/dikey ilişkili pazarlarda faaliyet göstermediği belirtilmektedir. Bununla birlikte, taraflar arasındaki potansiyel dikey ilişkiye yönelik olarak ise COMPOSECURE'un cam, metal ve kompozit kart üretiminde HUSKY'nin plastik ürünlerinin girdi teşkil etmediği ve bildirilen işlemin kapanışının ardından COMPOSECURE ürünlerinin üretiminde HUSKY ürünlerinin kullanılmasına ilişkin herhangi bir planın bulunmadığı, bu kapsamda taraflar arasında potansiyel anlamda da bir dikey ilişki olmadığı ifade edilmektedir.
- (15) Yukarıda bahsedildiği üzere COMPOSECURE'un gündelik faaliyetlerinin, COMPOSECURE ile RESOLUTE arasında akdedilen Yönetim Sözleşmesi uyarınca, RESOLUTE tarafından yürütüldüğü dikkate alınarak RESOLUTE'un faaliyet gösterdiği alanlar incelenmiştir. RESOLUTE'un, COMPOSECURE'a strateji, birleşme ve devralma rehberliği ile operasyonel denetim hizmetleri sunan bir yönetim şirketi olarak görev yaptığı; bu çerçevede RESOLUTE'un yükümlülüklerinin, operasyonel hedeflerin, finansman faaliyetlerinin, birleşme ve devralma stratejisinin ve iş performansının belirlenmesi ve izlenmesinin yanı sıra şirketlerin yönetim ekibinin seçilmesi ve denetimini kapsadığı ve COMPOSECURE'un operasyonel/pazara yönelik varlıkları üzerinde kontrol yetkisini haiz olduğu bildirilmektedir. Ayrıca RESOLUTE'un, yalnızca COMPOSECURE operasyonlarını ve sermaye tahsisi stratejilerini denetlemekten sorumlu olduğu ifade edilmektedir⁴.

⁴ Kaynak: <https://resoluteholdings.com>, Erişim Tarihi: 17.12.2025

- (16) Bununla birlikte John COTE'un COMPOSECURE dışında SRM üzerinde kontrol sahibi olduğu bildirilmektedir. SRM'nin portföyünde ise Komline-Sanderson Corporation (KOMLINE), Palmetto Air & Water Balance (PALMETTO), Fire Safety and Protection LLC (FSP), Rezolut LLC. (REZOLUT), IIA Field Services (IIA FIELD), Industrial Inspection & Analysis Inc. (IIA), Mid-Florida Endodontics (MID FLORIDA), RF Technologies (RFT) ve Stone Enterprises Inc. (STONE) unvanlı iştiraklerin yer aldığı görülmektedir.
- (17) Söz konusu iştirakler incelendiğinde KOMLINE'nın, üretim filtrasyonu, kurutma, termal işleme, atık su arıtımı, çamur işleme ve kirlilik kontrolüne yönelik ekipman tedariki aracılığıyla endüstriyel ekipmanlar alanlarında; PALMETTO'nun, ticari müşterilere HVAC testleri⁵, ayarlama ve dengeleme ile iç mekân hava kalitesi test hizmetleri aracılığıyla bina iklimlendirme ve hava kalitesi alanında; FSP'nin, yangın alarmları, sulu yangın söndürme sistemleri ve yangın söndürücüler sunumu aracılığıyla yangın ve can güvenliği alanında; REZOLUT'un, BT taramaları, röntgen ve MR cihazları üzerinden sunduğu hizmetler aracılığıyla tıbbi görüntüleme alanında; IIA FIELD'in tahribatsız test yöntemi, endüstriyel denetim, laboratuvar, elektromanyetik uyumluluk, kaldırma ekipmanı ve yangın ekipmanı hizmetleri aracılığıyla ağır sanayilere yönelik test ve denetim alanında; MID FLORIDA'nın, endodonti⁶ alanında uzmanlaşmış diş hekimliği hizmetleri aracılığıyla ağız ve diş sağlığı alanında; RFT'nin, acil durum ve hemşire çağrı sistemleri ile düşme yönetimi çözümleri aracılığıyla özellikle yaşlılara yönelik güvenlik ve bakım teknolojileri alanında; STONE'nun ise gıda işleme sektörü için ekipman tedariki aracılığıyla gıda işleme ekipmanları alanında faaliyet gösterdiği görülmektedir. Bu portföy şirketlerinden yalnızca KOMLINE'nın, 2024 mali yılında Türkiye'de gelir elde ettiği ve süreç/üretim filtrasyonu, kurutma, termal işleme, atık su arıtımı, çamur işleme ve kirlilik kontrolüne yönelik ekipman tedarikçisi olduğu belirtilmektedir. Bu çerçevede işlem taraflarının faaliyetleri incelendiğinde tarafların faaliyetleri arasında Türkiye'de bir rakiplik ve/veya tedarik ilişkisinin bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bu kapsamda; bildirilen işlem ile birlikte Türkiye pazarında mevcut veya potansiyel herhangi bir yatay/dikey örtüşmenin oluşmayacağı anlaşılmaktadır.
- (18) Yukarıda yapılan tespit ve değerlendirmeler neticesinde, 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 ulaşılmıştır.

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.

⁵ HVAC testleri, bir binadaki veya tesisteki ısıtma (*Heating*), havalandırma (*Ventilation*) ve iklimlendirme (*Air Conditioning*) sistemlerinin tasarıma, standartlara ve performans kriterlerine uygun çalışıp çalışmadığını doğrulamak amacıyla yapılan teknik test ve ölçümleri ifade etmektedir.

⁶ Endodonti, dişin dış kısmıyla değil, en içindeki canlı bölümle ilgilenen diş tedavisi alanıdır.