

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-070 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-49/1194-675
Karar Tarihi : 25.12.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER: Burak SAĞLAM, Ayberk GÜLTEKİN, Bengisu ÇAYAN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : OEP Capital Advisors L.P.
Temsilcileri: Av. H. Emre ÖNAL, Av. Beyza TİMUR,
Av. Defne ÇELER, Av. Nurefşan CANDEMİR
Esentepe Mah. Harman 1 Sok. Kat:6, Nidakule Levent,
Şişli / İSTANBUL

(1) **D. DOSYA KONUSU:** IX SWAT Holdings LLC'nin ortak kontrolünün, KBR Inc. ve OEP Capital Advisors L.P. tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.

(2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 05.11.2025 tarih ve 76300 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 08.12.2025 tarihli ve 77693 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 19.12.2025 tarihli ve 2025-4-070/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, IX SWAT Holdings LLC (SWAT)'ın tek kontrolünün, OEP Capital Advisors LP (OEP) ile KBR Inc.(KBR) tarafından nihai olarak ortak kontrol edilen Brown & Root Industrial Services LLC (BRIS) tarafından hisse devri yoluyla devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.

(5) Bildirim konusu işlemin temelini BRIS, IX Capital SWAT Holdings LLC (IX CAPITAL) ve SWAT arasında 30.10.2025 tarihinde akdedilen "Ortaklık Paylarının Satın Alınmasına İlişkin Sözleşme" oluşturmaktadır.

(6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ)'in 5. maddesinin ilk fıkrasının (b) bendine göre, "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 ya da daha fazla kişi tarafından devralınması" işlemi 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun)'un 7. maddesi kapsamında devralma sayılmaktadır. Anılan Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasında ise ortak girişim; "Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişim oluşturulması" şeklinde tanımlanarak ortak girişim kurmaya yönelik işlemin aynı maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemi olduğu düzenlenmektedir.

- (7) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ilgili maddesi uyarınca bir ortak girişimin kurulması işleminin; i) *ortak kontrolün bulunması* ve ii) *ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak kurulması* unsurları açısından değerlendirilmesi gerekmektedir. Sayılan bu iki unsur bakımından yapılan değerlendirmelere aşağıda yer verilmiştir.
- (8) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kontrol Kılavuzu) 48. paragrafında *"İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişi başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahipse ortak kontrolden söz edilecektir."* denilmektedir.
- (9) Ortak kontrolün varlığının gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit ederken ana teşebbüslerin eşit oy hakkına sahip olması veya karar organlarında eşit üyeyle temsil edilmesi; ana teşebbüslerden bazılarının azınlık paylarına sahip olmasına rağmen veto haklarını elinde bulundurması, oylamalarda ortak hareket edilmesi gibi hususlar belirleyici olmaktadır. Yani, ortak kontrol sadece hissedarlık yapısıyla değil, karar alma süreci, yönetim mekanizması, şirketin önemli kararlarında veto hakkının varlığı, hukuki/fiili olarak oy haklarının birlikte kullanılması ihtimalleri ve belirleyici oyun (*casting vote* - kesin neticeyi belirleyen oy) yokluğu gibi faktörlerin değerlendirilmesiyle, niceliksel olmaktan çok niteliksel olarak test edilen bir olgudur.
- (10) Bildirime konu işlem öncesinde devre konu SWAT, nihai olarak ORIX Corporation (ORIX) tarafından kontrol edilen IX CAPITAL'in tek kontrolü altında olup IX CAPITAL, SWAT hisselerinin tamamına sahiptir. İşlem sonrasında ise SWAT hisselerinin tamamı BRIS tarafından devralınacaktır. Aşağıdaki tabloda devre konu SWAT'ın bildirime konu işlem öncesi ve sonrasına ait hissedarlık yapısına yer verilmiştir:

Tablo: SWAT'ın Bildirime Konu İşlem Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

İşlem Öncesi		İşlem Sonrası	
Hissedar	Pay Oranı (%)	Hissedar	Pay Oranı (%)
IX CAPITAL	100	BRIS	100
Toplam	100	Toplam	100

Kaynak: Bildirim Formu

- (11) BRIS'in kontrol yapısı incelendiğinde, BRIS hisselerinin tamamının BRIS HOLDINGS'e ait olduğu anlaşılmıştır. BRIS HOLDINGS'in yönetim yapısını, yönetim kurulunun oluşumunu, yetki ve karar alma usullerini düzenleyen şirket ana sözleşmesinin¹ "*Yönetim Kurulu Tarafından Yönetim*" başlıklı 5.1. maddesinde; BRIS HOLDINGS'in iş ve işlemlerinin yönlendirilmesi, idaresi ve kontrolüne ilişkin sorumluluğun münhasıran yönetim kurulunun yetkisi altında olduğu ve KBR ile OEP'nin toplam (.....) üyeden oluşan yönetim kuruluna (.....) üye atama hakkına sahip oldukları düzenlenmektedir. Aynı maddenin (j) bendi kapsamında toplantı yeter sayısının (.....) koşuluna bağlı olduğu ifade edilmekte olup yönetim kurulu kararlarının aşağıda yer verilen hususlar da dâhil olmak üzere, (.....) ile kabul edileceği görülmektedir. Bu çerçevede;

- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)

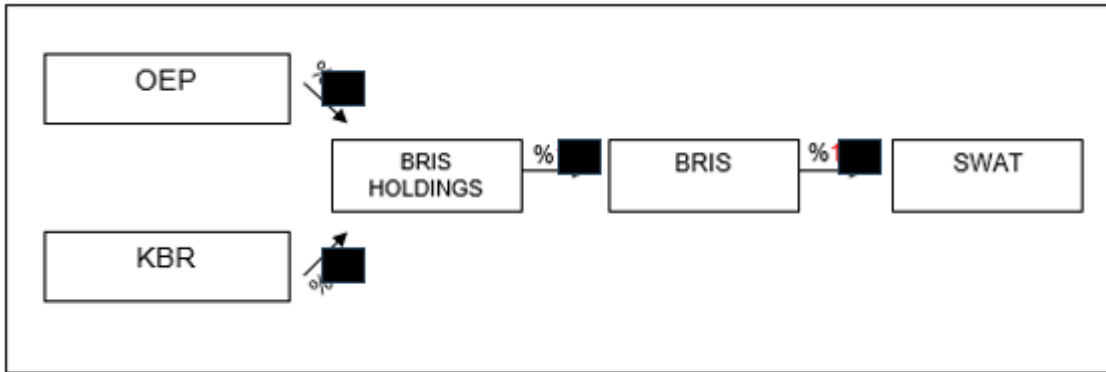
¹ İlgili sözleşmenin tam adı "*Brown & Root Industrial Services Holdings LLC'nin İkinci Kez Değiştirilmiş ve Yeniden Düzenlenmiş Sınırlı Sorumluluk Şirketi Sözleşmesi*"dir.

- (.....)
- (.....)
- (.....)
- (.....)

gibi stratejik niteliği haiz olan konularda KBR ve OEP'nin (.....) ile karar alabilecekleri düzenlenmektedir².

- (12) Kontrol Kılavuzu'nun 56. paragrafında “Üst yönetimin atanması ve görevine son verilmesi ya da bütçenin onaylanması ile ilgili veto hakları belirleyici etki açısından çok önemli haklardır. Yönetim kurulu üyeleri gibi üst yönetimin yapısını birlikte belirleme yetkisi, genellikle hak sahibine bir teşebbüsün ticari politikasında belirleyici etki uygulama imkânı verir. Bütçe, ortak girişimin faaliyetlerinin ve özellikle yapacağı yatırımların kesin çerçevesini belirlediğinden aynı durum bütçeyle ilgili haklar bakımından da geçerlidir.” denilerek ilgili hususların belirleyici etki uygulama imkânı verdiğinden ortak kontrolün varlığı bakımından en önemli haklardan olduğu düzenlenmektedir.
- (13) Kontrol Kılavuzu'nun 48. paragrafında ise “(...) Belirli bir hissedara bir teşebbüste stratejik kararları belirleme yetkisi veren tek kontrolün aksine, ortak kontrolün özelliği iki ya da daha fazla ana şirketin önerilen stratejik kararları reddetme yetkisinden kaynaklanan kilitleme olasılığıdır. Ortak kontrole sahip hissedarlar ortak girişimin ticari politikasına karar verirken ortak bir anlayışa sahip olmak ve işbirliği yapmak zorundadır. Hissedarlar (ana şirketler) kontrol edilen teşebbüsle (ortak girişim) ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorundaysa ortak kontrol söz konusudur (...)” ifadesi yer almaktadır. Bu kapsamda stratejik kararların alınmasında tüm tarafların ortak bir anlayışa varmalarının zorunlu olması nedeniyle, ilgili Kılavuz uyarınca bildirim konu işlemin tamamlanmasıyla birlikte KBR ve OEP'nin, BRIS HOLDINGS ve dolayısıyla BRIS aracılığıyla SWAT üzerinde de dolaylı ortak kontrol tesis edecekleri anlaşılmıştır. Bildirim konusu işlem sonrasında SWAT üzerindeki kontrol yapısı aşağıdaki görselde yer verildiği şekilde olacaktır:

Şekil: İşlem Sonrasında SWAT Üzerindeki Kontrol Yapısı



- (14) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için ortak girişim üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi dışında aranan ikinci kriter ise üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır.
- (15) Kontrol Kılavuzu'nun 78. paragraf ve devamında tam işlevsellik kavramı ele alınmıştır. Bir ortak girişimin tam işlevsel olarak nitelendirilebilmesi için; bağımsız olarak faaliyet göstermeyi mümkün kılmak için yeterli kaynaklara sahip olması, ana şirketlerinin belirli

² KBR ve OEP tarafından BRIS HOLDINGS'in ortak kontrolünün devralınmasına ilişkin işleme 18.09.2025 tarihli ve 25-35/840-494 sayılı Rekabet Kurulu (Kurul) kararı ile izin verilmiştir.

bir işlevi ötesinde faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olunmaması ve kalıcı olarak faaliyet gösterme unsurlarını haiz olması gerektiği belirtilmektedir.

- (16) Diğer taraftan Kılavuz'un 78. paragrafında belirtildiği üzere, *"Bir teşebbüsün tek kontrolünün devralınması durumunda olduğu gibi, ortak kontrolün devralınması, devralan teşebbüslerin planlarına göre devralınan teşebbüsün işlem sonrasında itibaren tam işlevsel sayılmayacak olması halinde dahi, piyasada yapısal bir değişikliğe sebep olacaktır. Bu nedenle, birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmalarını içeren ve 17. paragrafta belirtilen kriterleri karşılayan bir işlem, tam işlevsellik kriterini göz önünde bulundurmamak gerekmeksizin, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir."* hükmü yer almaktadır. Nitekim Kurulun çeşitli kararlarında³ da ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs/işkolu üzerinde kurulması halinin tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceği ifade edilmiştir. Bu doğrultuda söz konusu işlem, ortak kontrolün (SWAT) hâlihazırda faal olan bir teşebbüs üzerinde tesis edilmesine yönelik olduğundan 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında devralma işlemi olarak değerlendirilmiştir.
- (17) Diğer yandan, tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen eşikleri aştığı ve söz konusu işlemin Kuruldan izin alınması gereken bir devralma işlemi niteliğinde olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (18) 2010/4 sayılı Tebliğ ekinde yer alan Birleşme ve Devralmalar Hakkında Bildirim Formunda etkilenen pazarlar, *"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 coğrafi pazarlardan oluşmaktadır."* şeklinde tanımlanmaktadır. Bu çerçevede işlem taraflarının faaliyet gösterdikleri pazarlar arasında herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşmenin bulunup bulunmadığı hususu incelenmiştir.
- (19) Bu kapsamda KBR; teknoloji, entegre mühendislik, tedarik, inşaat hizmetleri ile işletme ve bakım hizmetleri sağlamaktadır. Ayrıca dünya genelinde hükümetlere ve ticari müşterilere, havacılık ve savunmadan sanayi ve istihbarata kadar geniş bir yelpazede bilim, teknoloji ve mühendislik çözümleri sunmaktadır. (.....) OEP, Kuzey Amerika ve Avrupa'daki sanayi, sağlık ve teknoloji sektörlerinde dönüşümsel yatırımlara odaklanan orta ölçekli bir özel sermaye yatırım şirkettir.
- (20) (.....)
- (21) SWAT ise; rafineri, petrokimya ve diğer işleme tesislerindeki bileşenler üzerinde zorunlu nitelikteki hizmetleri gerçekleştirmekte ve özel kaynak, mekanik, katalizör, soğutma kulesi ve diğer rafineri dönüşüm alanında hizmetler sunmaktadır. Bu kapsamda petrol rafinerilerine, kimya tesislerine ve biyo-yenilenebilir enerji endüstrilerine hizmet veren SWAT, ABD genelinde faaliyet göstermektedir. (.....)
- (22) Söz konusu işlem kapsamında ortak girişim niteliğinde olan SWAT'ın Türkiye'de herhangi bir faaliyeti veya Türkiye ile herhangi bir bağlantısı bulunmadığından OEP ve KBR'nin -KBR ve OEP'nin doğrudan veya dolaylı iştirakleri, portföy şirketleri ve KBR ve OEP tarafından kontrol edilen diğer tüm teşebbüsler dahil olmak üzere- faaliyetleri ile SWAT'ın faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşmenin

³ Örneğin bkz. Kurulun 29.04.2021 tarihli ve 21-24/290-132 sayılı; 19.01.2022 tarihli ve 22-04/57-26 sayılı kararları.

bulunmadığı değerlendirilmiştir. Nitekim işlem tarafları da benzer hususları cevabi yazısında dile getirmiştir⁴.

- (23) Bununla birlikte her ne kadar Türkiye’de faaliyetleri bulunmadığı belirtilmekte olsa da KBR ve OEP’nin ortak kontrolünde bulunan BRIS ile devre konu SWAT’ın küresel pazarlardaki yatay ve dikey örtüşmeleri hususu da incelenmiştir. Bu kapsamda her iki teşebbüsün ABD’de faaliyet gösterdiği; rafineriler, petrokimya ve diğer işleme tesislerine yönelik endüstriyel hizmetler ile soğutma kulesi bakım ve onarım hizmetleri alanlarında yatay örtüşmelerin bulunduğu anlaşılmıştır.
- (24) Bu çerçevede rafineri dönüşüm hizmetleri bakımından BRIS, endüstriyel dönüşüme ihtiyaç duyan müşterilere özel hizmetler sunmaktadır. BRIS’in sunduğu hizmetler esas olarak Oklahoma, Teksas, Louisiana ve Mississippi’de yoğunlaşmaktadır. Genel olarak müşterilerin birden fazla rafineri dönüşüm hizmeti sağlayıcısı kullandığı ve BRIS’in bu alandaki başlıca rakiplerinin Emcor Group Inc., Pipe & Steel Industrial, Performance Contractors ve Bronco Industrial Services olduğu, SWAT’ın ise rafineri dönüşüm hizmetleri sunduğu, ancak BRIS’in faaliyet göstermediği Kaliforniya’da kayda değer bir varlığa sahip olduğu, coğrafi kapsamlarının ve mevcut müşteri ilişkilerinin farklılığı dikkate alındığında SWAT ile BRIS arasında anlamlı bir doğrudan rakiplik ilişkisinin söz konusu olmadığı ifade edilmiştir. İlaveten, BRIS ve SWAT’ın her ikisi de soğutma kulesi onarım ve bakım hizmetleri sunmaktadır. Soğutma kuleleri, ısı yönetimi için çeşitli sektörlerde kullanılmaktadır. Rafineri dönüşüm hizmetlerinde olduğu gibi, BRIS’in ve SWAT’ın soğutma kulesi hizmetlerinin de ABD ülkesindeki coğrafi kapsamının farklı olduğu belirtilmiştir. Taraflar, rafineriler, petrokimya ve diğer işleme tesislerine yönelik endüstriyel hizmetler ile soğutma kulesi bakım ve onarım hizmetleri bakımından birleşik pazar paylarının 2024 yılında %(.....)’yi aşmadığını beyan etmiştir.
- (25) Son olarak taraflar bakımından küresel dikey ilişki çerçevesinde ABD’de SWAT’ın, BRIS’e soğutma kulelerine yönelik önleyici bakım hizmetlerinde kullanılan, soğutma kulesi parçalarının satışını gerçekleştirdiği ancak, SWAT’ın BRIS’e yaptığı satışların, SWAT’ın toplam satışlarının yalnızca yaklaşık %(.....)’sını oluşturduğu bildirilmiştir.
- (26) Yapılan tespit ve değerlendirmeler doğrultusunda; bildirim konusu işlem tarafları arasında her ne kadar küresel alanda yatay ve dikey örtüşmeler bulunsun da devre konu SWAT’ın Türkiye’de herhangi bir faaliyetinin olmadığı hususları göz önüne alındığında mezkûr işlem kapsamında Türkiye pazarlarında herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşmenin olmayacağı, diğer bir deyişle, bildirim konusu işlem sonrasında Türkiye pazarlarında herhangi bir değişikliğin meydana gelmeyeceği, bu bakımdan bildirilen 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 konusu işleme izin verilebileceği kanaatine ulaşılmıştır.

⁴ Ayrıca taraflar, bildirim konusu işlemin yalnızca Türkiye’de ve Avrupa Birliği’nde (AB) bildirim tabi olduğunu ve AB’de de tarafların faaliyetleri arasında (OEP ve KBR’nin doğrudan veya dolaylı iştirakleri, portföy şirketleri ve bunların kontrol ettiği diğer teşebbüsler dahil olmak üzere) herhangi bir yatay ve/veya dikey ilişki bulunmadığını belirtmektedir.

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.