

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-5-038 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-36/869-513
Karar Tarihi : 25.09.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Serkan GÜMÜŞ, Elif YAVUZ, Ozan IŞIK

**C. BİLDİRİMDE
BULUNAN**

: - Oakview Capital L6 DAC
- CF BM UK Holdings LTD
Temsilcileri: Av. İtir ÇİFTÇİ, Av. Ekin ÖNER,
Mehmet Göktuğ POLAT
Levent 199, Kat: 33 Büyükdere Caddesi No:199, Şişli/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Oakview Capital L6 DAC ve CF BM UK Holdings LTD tarafından Soci  t   Phoc  enne de Participations üzerinde ortak kontrol kurulması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 02.07.2025 tarih ve 69984 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 16.09.2025 tarih ve 73540 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 24.09.2025 tarih ve 2025-5-038/   sayılı Devralma   n İnceleme Raporu g  r    lerek karara ba  lanmı  tır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞ:** İlgili raporda, bildirim konu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadı   ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; Davidson Kempner Capital Management LP (DK), Mubadala Investment Company PJSC (MUBADALA) ve FM Investor Aggregator LP (FORTRESS AGGREGATOR) tarafından Soci  t   Phoc  enne de Participations (SPP)   zerinde dolaylı olarak ortak kontrol kurulmasına ilişkin işleme 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) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında, *"Kontrolde kalıcı değişlik meydana getirecek şekilde; (a) iki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da (b) bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da malvarlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya h  lihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması, Kanunun 7'nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır."* hükmü yer almaktadır. Aynı maddenin     nc   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 hükümler 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.

- (6) Bildirime konu işlem, nihai olarak DK tarafından kontrol edilen Oakview Capital L6 DAC (OAKVIEW) ile CF BM UK Holdings LTD (CF) arasında akdedilen 08.03.2025 tarihli “Konsorsiyum Yeniden Yapılandırma Ön Protokolü” (Ön Protokol) çerçevesinde gerçekleşmektedir. İşlem öncesinde SPP, herhangi bir gerçek veya tüzel kişi tarafından kontrol edilmezken işlemin gerçekleşmesiyle nihai olarak OAKVIEW aracılığıyla DK; CF aracılığıyla MUBADALA ve FORTRESS AGGREGATOR tarafından ortak kontrol edilecektir. Teşebbüsün işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısını gösteren tabloya aşağıda yer verilmektedir:

Tablo-1: SPP'nin İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi		İşlem Sonrası	
Hissedar	Hisse Oranı (%)	Hissedar	Hisse Oranı (%)
ICBC Group	(.....)	OAKVIEW	(.....)
OAKVIEW ¹	(.....)		
Societe Generale Group	(.....)	CF	(.....)
CF ²	(.....)		
BNPP Group	(.....)	Bank of America	(.....)
Triton Debt Op. III SCA	(.....)	JP Morgan	(.....)
Diğer	(.....)	Triton Partners	(.....)
Toplam	100	Toplam	100,0

Kaynak: Bildirim Formu ve Ekleri

- (7) Tablodan da anlaşıldığı üzere mevcut durumda OAKVIEW ile CF sırasıyla %(.....) ve %(.....) hisseye sahip olup hiçbir gerçek ya da tüzel kişi SPP'yi tek başına kontrol etmemektedir. Bildirilen işlemin tamamlanmasının ardından OAKVIEW'ın yaklaşık %(.....) ve CF'nin yaklaşık %(.....) hisseye sahip olacağı ve SPP'yi ortak kontrol edeceği belirtilmiştir. İlave olarak SPP'nin hissedarları arasında Bank of America'nın yaklaşık %(.....) JP Morgan'ın %(.....) ve Triton Partners'in ise yaklaşık %(.....) oranında kontrol gücü bulunmayan azınlık hissedarlığına sahip olacağı bildirilmiştir.
- (8) 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 edilebilmektedir. 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.
- (9) Ön Protokol uyarınca DK, MUBADALA ve FORTRESS AGGREGATOR'ın her biri (.....)³ (.....), (.....) Bu itibarla bildirim konusu işlem ile DK, MUBADALA ve FORTRESS AGGREGATOR'ın SPP üzerinde ortak kontrole sahip olacağı değerlendirilmektedir.

¹ OAKVIEW nihai olarak DK tarafından kontrol edilmektedir.

² CF nihai olarak MUBADALA ve FORTRESS AGGREGATOR tarafından kontrol edilmektedir.

³ SPP'nin kendisinin doğrudan bir ticari faaliyeti bulunmamakta olup faaliyetlerini kontrolü altındaki BOURBON üzerinden yürütmektedir.

- (10) Bildirime konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilebilmesi için aranan ikinci kriter ise ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır. Kılavuz'un 82. ve devamındaki paragraflarında, bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için ortak girişimin bağımsız olarak faaliyet göstermek bakımından yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlerle bağlantılı bir işlevin ötesinde bir faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olmaması, kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği açıklanmaktadır.
- (11) Bildirimde bulunan taraflarca SPP'nin Kılavuz bağlamında tam işlevsel bir ortak girişim olacağı, tam işlevsellik bakımından gerekli olan kriterlerin tamamını karşılayacağı ifade edilmektedir. SPP'nin tam işlevsellik kriterlerini karşılamasına yönelik;
- SPP'nin ve dolayısıyla BOURBON'un kendi filosu, personeli ve altyapısıyla faaliyet gösteren, deniz lojistiği, su altı hizmetleri ve rüzgar enerjisi santrallerine yönelik hizmetler sunan bir teşebbüs olarak bağımsız bir ekonomik birimin tüm görevlerini yerine getirdiği, faaliyetlerini DK, MUBADALA ve FORTRESS AGGREGATOR'dan bağımsız ve kalıcı olarak yürütmek üzere finansman, personel, varlıkların ve diğer kaynakların erişimine sahip olduğu,
 - SPP'nin ve dolayısıyla BOURBON'un; işlem taraflarından bağımsız olarak pazarda varlık gösterdiği ve varlıklarını özerk bir şekilde yönettiği, kendi müşterileri ve tedarikçilerinin bulunduğu, işlem tarafları ile satış ve/veya satın alma ilişkilerinin bulunmadığı, belirli bir süreyle sınırlı olarak kurulmadığı ve sürdürülebilir bir şekilde faaliyet gösterdiği, bildirilen işlemin tamamlanmasının ardından söz konusu niteliğin devam edeceği
- ifade edilmektedir.
- (12) Bu kapsamda, planlanan işleme izin verilmesi durumunda ortak girişimin, bağımsız olarak faaliyet gösterebilecek düzeyde kaynağa sahip olacağı, ana şirketlerin belirli bir işlevi ötesinde faaliyet göstereceği, satış ve satın alma kararlarının bağımsız ve kalıcı olacağı, böylece tam işlevsellik için gerekli olan unsurları taşıdığı anlaşılmaktadır. Başvuru konusu işlemle devre konu teşebbüsün, ana teşebbüslerin ortak kontrolünde olan tam işlevsel bir ortak girişim haline geleceği ve dolayısıyla söz konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi olduğu değerlendirilmektedir.
- (13) Tarafların ciro bilgileri değerlendirildiğinde, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) bendinde belirtilen ciro eşiklerinin aşıldığı, dolayısıyla bildirim konu işlemin Rekabet Kurulundan izin alınması gereken bir devralma işlemi niteliğinde olduğu anlaşılmaktadır.
- (14) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan Bildirim Formu'nda etkilenen pazar, bildirim konusu işlemten etkilenme ihtimali olan ve Türkiye'de taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu (yatay ilişki) ya da taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki) ilgili ürün pazarları şeklinde tanımlanmaktadır.
- (15) Devre konu SPP, BOURBON aracılığıyla, açık deniz yapılarına ve gemilerine ikmal sağlanması, açık deniz yapılarına yönelik çekme, demirleme ve konumlandırma hizmetleri, açık deniz petrol ve gaz üretim, depolama ve boşaltma ünitelerine destek sağlanması gibi faaliyetlerin yanında açık deniz petrol ve gaz sahalarının geliştirilmesine destek verilmesi, açık deniz yapılarının denetimi, bakımı ve onarımı

gibi denizaltı operasyonlarının mühendisliği, denetimi ve yönetimi alanlarında faaliyet göstermektedir. Ek olarak BOURBON tarafından (.....) gibi açık deniz petrol ve gaz müşterilerine yönelik personel taşımacılığı ve transfer hizmetleri sunulduğu ifade edilmiştir. SPP'nin Türkiye'de kurulu herhangi bir iştiraki bulunmamakta olup Türkiye'de elde ettiği kısıtlı ciro⁴, BOURBON'un açık deniz gemilerine yapılan yolcu transfer hizmetlerinden kaynaklanmaktadır.

- (16) İşlem taraflarından DK, kısa ve uzun vadeli yatırımlar ve birleşme arbitrajı gibi alanlara odaklanmakta ve genel anlamda varlık yönetimi alanında faaliyet göstermektedir. Teşebbüsün Türkiye'de kurulu bir iştiraki bulunmamakla birlikte yurt dışında yerleşik iştirakleri aracılığıyla Türkiye'de gelir elde etmektedir. DK'nın Türkiye'de ciro elde eden iştirakleri ve söz konusu teşebbüslerin faaliyet alanlarına aşağıda yer verilmektedir:

Tablo-2: DK'nın Türkiye'de Ciro Elde Eden İştirakleri ve Faaliyet Alanları

İştirakler	Faaliyet Alanları
JBF RAK	Birleşik Arap Emirlikleri merkezli plastik üreticisidir.
Jojo Maman Bebe	Birleşik Krallık merkezli, anne ve bebek ürünleri perakendecisidir.
Nynas AB (Türkiye'deki iştiraki Naphthenics Yağları Ticaret Ltd. Şti. aracılığıyla)	İsveç merkezli transformatör yağları ve naftenik özel yağlar tedarikçisidir.
Kaynak: Bildirim Formu	

- (17) Diğer işlem tarafı olan ABD merkezli FORTRESS AGGREGATOR, dünya genelindeki kurumsal ve bireysel yatırımcılar adına, kredi ve gayrimenkul, özel sermaye ve kalıcı sermaye yatırımı stratejileri de dâhil olmak üzere çeşitli alanlarda faaliyet gösteren bir yatırım yönetim teşebbüsüdür. FORTRESS AGGREGATOR, Kuzey Amerika, Avrupa Ekonomik Alanı, Birleşik Krallık ve Japonya dâhil birçok ülkede faaliyet göstermekte olup Türkiye'de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.
- (18) Bir diğer işlem tarafı olan Birleşik Arap Emirlikleri'nde yerleşik MUBADALA, küresel olarak özel sermaye, girişim sermayesi, büyüme yatırımları, kredi, gayrimenkul, altyapı ve halka açık hisse senetleri gibi birçok özel ve halka açık varlık sınıflarına yatırım yapmaktadır. Türkiye'de ise çeşitli iştirakleri vasıtası ile faaliyet göstermektedir. MUBADALA'nın Türkiye'de ciro elde eden iştirakleri ve söz konusu teşebbüslerin faaliyet alanlarına aşağıda yer verilmektedir:

Tablo-3: MUBADALA'nın Türkiye'de Ciro Elde Eden İştirakleri ve Faaliyet Alanları

İştirakler	Faaliyet Alanları
Getir BV/Getir Perakende Lojistik AŞ ^{5,6}	Çevrimiçi yemek, market, su ve yerel işletme ürünlerinin teslimatı alanında faaliyet göstermektedir.
Compañía Española de Petróleos SA (CEPSA)	Esas olarak rafinaj ve petrokimya alanında faaliyet göstermektedir.
GlobalFoundries, Inc.	Yarı iletken üreticisidir.
Emirates Global Aluminium PJSC (EGA)	Boksit madenciliğinden döküm metal üretimi ve geri dönüşüme kadar tüm süreçleri kapsayan entegre bir alüminyum üreticisidir.
KPCI Holdings Ltd (PCI Pharma)	Dış kaynaklı ilaç tedarik zinciri çözümlerinin küresel ölçekli sağlayıcısıdır.
Kaynak: Bildirim Formu	

- (19) Bu bilgiler çerçevesinde işlem tarafları olan DK, MUBADALA ve FORTRESS

⁴ SPP tarafından 2024 yılında Türkiye'de (.....) Türk lirası ciro elde edilmiştir.

⁵ Getir B.V.'nin %(.....) oranındaki; Getir Perakende Lojistik AŞ'nin %(.....) oranındaki hissesi nihai olarak MUBADALA'ya aittir.

⁶ Kurulun 19.09.2024 tarihli ve 24-38/894-383 sayılı kararı ile Getir Perakende Lojistik AŞ'nin tek kontrolünün MUBADALA tarafından devralınması işlemine izin verilmiştir.

AGGREGATOR'ın Türkiye'deki faaliyetleri ile SPP'nin Türkiye'deki faaliyetleri arasında herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşme bulunmadığı, dolayısıyla Türkiye'de yatay veya dikey anlamda etkilenen herhangi bir pazar bulunmadığı anlaşılmaktadır.

- (20) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin 3. fıkrası uyarınca *“Teşebbüsler arasında rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olan ve bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, Kanun'un 4 üncü ve 5 inci maddeleri çerçevesinde de değerlendirilir”*. Bu hükmün altında yatan temel kaygı, ortak girişim kurulması yoluyla ana teşebbüsler arasında koordinasyon oluşması riskidir. Bir ortak girişimin rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olmasından söz edilebilmesi için ana şirketlerin birbirleriyle veya ortak girişimle rakip olmaları gerekmektedir. Ancak Türkiye'de işlem tarafı teşebbüslerin faaliyetleri arasında ve işlem tarafı teşebbüsler ile ortak girişimin faaliyetleri arasında yatay ya da dikey bir örtüşme bulunmadığı görülmektedir. Bu çerçevede, bildirim konu işlem neticesinde 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi anlamında rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olan bir koordinasyona yol açmayacağı değerlendirilmektedir.
- (21) Bu doğrultuda, 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 doğmayacağı ve dolayısıyla işleme 4054 sayılı Kanun ve 2010/4 sayılı Tebliğ çerçevesinde izin verilebileceği kanaatine ulaşılmaktadır.

H. SONUÇ

- (22) 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.