

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2025-4-036

**(Ortak Girişim)**

**Karar Sayısı** : 25-31/723-430

**Karar Tarihi** : 14.08.2025

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

**Başkan** : Birol KÜLE

**Üyeler** : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,  
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN, Rıdvan DURAN

**B. RAPORTÖRLER** : Sebahat Gözde BİRCAN, Büşra ÖZKUL, Furkan ŞENEL

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : Ardian Holding SAS

Temsilcileri: Av. Dr. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Ali Kağan UÇAR,  
Av. Ceren ÖZKANLI SAMLI, Av. Uzay Görkem YILDIZ, Av. Göksu  
KİRİBRAHİM

Çitlenbik Sokak No: 12 Yıldız Mahallesi, Beşiktaş/İSTANBUL

(1) **D. DOSYA KONUSU: Ontario Teachers' Pension Plan Board ile Christian BURRUS'un ortak kontrolünde bulunan Diot Siaci TopCo SAS üzerinde nihai olarak Ardian Holding SAS ile Christian BURRUS tarafından ortak kontrol tesis edilmesi işlemi.**

(2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 26.05.2025 tarih ve 69804 sayılı ile giren ve eksiklikleri en son 05.08.2025 tarih ve 71711 sayılı yazı ile giderilen bildirim üzerine düzenlenen 08.08.2025 tarihli ve 2025-4-036/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.

(3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

(4) Başvuruda; Ontario Teachers' Pension Plan Board (OTTP) ile Christian BURRUS'un ortak kontrolünde bulunan Diot Siaci TopCo SAS (DIOT SIACI) üzerinde nihai olarak Ardian Holding SAS (ARDIAN) ile Christian BURRUS tarafından ortak kontrol tesis edilmesi işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.

(5) Bildirim konusu işlemin temelini, 29.03.2025 tarihinde DIOT SIACI hisselerinin OTTP, Cathay Capital Private Equity (CATHAY), Bpifrance Participations SA (BPIFRANCE ) ve bazı bireysel yatırımcılar tarafından ARDIAN'a satışına ilişkin akdettikleri münhasırlık sözleşmesi (Münhasırlık Sözleşmesi) ile ayrıca Fransız hukuk kuralları gereğince 2025 yılı Haziran ayı sonunda DIOT SIACI düzeyindeki zorunlu işçi konseyi müzakerelerine ilişkin belirli kısıtlamalara uyum sağlamak için imzalanması planlanan, ARDIAN tarafından OTTP, CATHAY, BPIFRANCE ve bazı bireysel yatırımcılara tanınacak bir satış opsiyonu (Satış Opsiyonu) oluşturmaktadır.

(6) Söz konusu işlemin ekonomik gerekçesinin, çeşitli ekonomik sektörlerde faaliyet gösteren ve orta vadeli büyüme potansiyeline sahip şirketlerde hisse satın alma stratejisinin bir parçası olduğu ifade edilmiştir.

(7) Dosya kapsamında bildirim konu işlemin, öncelikle birleşme veya devralma sayılıp sayılmadığı ve Rekabet Kurulunun (Kurul) iznine tabi işlemlerden olup olmadığı,

sonrasında 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi anlamında söz konusu işlem sonucunda 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 meydana gelip gelmediği incelenmelidir.

- (8) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ)'in 5. maddesinde, birleşme ve devralma sayılan hallerden biri olarak; *"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 veya daha fazla kişi tarafından devralınması"* hali sayılmıştır.
- (9) Hâlihazırda Christian BURRUS tarafından kontrol edilen şirketlerin (BURRUS GRUBU) ve OTTP'nin DIOT SIACI'nin hisselerinin %(.....) elinde bulundurduğu ve ARDIAN'ın da aralarında bulunduğu (.....) farklı hissedarının mevcut olduğu görülmektedir. İşlem öncesi durumda DIOT SIACI'nin; OTTP ve BURRUS GRUBU tarafından ortak kontrol edilmektedir. İşlem sonrasında ise DIOT SIACI'nin %(.....) oranındaki hisseleri nihai olarak ARDIAN'ın kontrolündeki Ardian Buyout Fund VII B SLP tarafından devralınacak, bu işleme ise bildiri konu işlemin gerçekleştirilebilmesi amacıyla kurulmuş olan özel amaçlı çeşitli şirketler aracılık edecektir. Öte yandan DIOT SIACI hisselerinin %(.....) işlem öncesinde de ortak kontrol tarafı olan BURRUS GRUBU'na ve %(.....) oranındaki kısmı ise kontrol hakkı bulunmayan diğer hissedarlara ait olacaktır.
- (10) Devre konu varlığın kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana geleceğinden, bildiri konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi uyarınca 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu değerlendirilmiştir.
- (11) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrasına göre, *"Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir. Bu tür işlemlerde, işlem taraflarının her biri devralan olarak kabul edilir."* Bu çerçevede, 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir ortak girişim işleminin; i) *ortak kontrolün bulunması*, ii) *ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak kurulması* unsurları açısından değerlendirilmesi gerekmektedir.

**i) Ortak Kontrolün Bulunması:**

- (12) 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 kavramdır.
- (13) ARDIAN ve BURRUS GRUBU'na DIOT SIACI üzerinde ortak kontrol hakkı tanıyan araçların, taslak Hissedarlar Sözleşmesi kapsamında belirleneceği ifade edilmektedir. DIOT SIACI'nin yönetimi yapısı bakımından ilgili Sözleşmede;
- DIOT SIACI'nin (.....) başkan veya belirli bir süre için (.....) eş başkan tarafından yönetilmesinin planlandığı ve stratejik kararlarının (Saklı Konular) bir denetim kurulu tarafından onaylanacağı ve denetleneceği (denetim kurulu),

- DIOT SIACI'nin denetim kurulunun, dolaylı olarak ARDIAN tarafından kontrol edilecek finansal yatırımcı bir şirket tarafından atanan (.....) üye ve (.....) bağımsız üye ile BURRUS GRUBU tarafından atanacak (.....) üye ve (.....) bağımsız üyeden oluşturulacağı ve
- Denetim kurulu kararlarının, ARDIAN tarafından kontrol edilen finansal yatırımcı teşebbüs ve BURRUS GRUBU tarafından atanan üyelerin çoğunluğunun oyları ile alınacağı

hükümleri bulunmaktadır.

- (14) Nitekim Bildirim Formu ve intikal eden cevabi yazıda; DIOT SIACI'nin holding şirketinin yönetiminin kurumsal yapısına bağlı olarak değişikliğe tabi olabileceği ancak her halükarda ARDIAN ve BURRUS GRUBU tarafından ortak kontrol edileceği, ARDIAN ile BURRUS GRUBU'nun tek taraflı olarak DIOT SIACI bakımından stratejik karar alamayacağı, dolayısıyla DIOT SIACI'nin ortak kontrolünün ARDIAN ve BURRUS GRUBU tarafından sağlanacağı ve denetim kurulu önüne gelecek hususların incelenmesine ilişkin olarak ayrı komiteler oluşturabileceği, ilgili komitelerde ARDIAN ile BURRUS GRUBU üyelerinin eşit temsile sahip olacağı ifade edilmektedir.
- (15) Sözleşme hükümlerine bakıldığında hiçbir tarafın tek başına DIOT SIACI bakımından stratejik karar alamayacağı ve DIOT SIACI'nin denetim kurulunda ARDIAN ve BURRUS GRUBU'nun eşit temsil edileceği anlaşıldığından DIOT SIACI üzerinde ARDIAN ve BURRUS GRUBU'nun ortak kontrole sahip olacakları anlaşılmaktadır.
- (16) Tam işlevsellik kriterine yönelik 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası, yukarıda yer verildiği üzere bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması halinde anılan Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemi olacağını hükmetmektedir. Anılan mevzuat hükmü ayrıca Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 79. paragrafında "(...) tam işlevsellik kriteri, ortak girişimin tamamen yeni bir işletme şeklinde oluşturulması ya da tarafların önceden münferit olarak sahip oldukları varlıklarla ortak girişime katkıda bulunması hallerinde, Tebliğ'in tarafların oluşturduğu ortak girişimlere uygulanmasının temel şartıdır." denilmek suretiyle açıklanmaktadır. Kılavuz'da yer alan mevzuat hükmüne yönelik açıklamadan da görüldüğü üzere tam işlevsellik kriteri ortak girişimin tamamen yeni bir işletme şeklinde kurulması halinde aranması zorunlu bir kriter niteliği kazanmaktadır.
- (17) DIOT SIACI'nin hâlihazırda pazarda faal bir teşebbüs olduğu, dolayısıyla planlanan işlemin yeni bir ortak girişim kurulmasına ilişkin olmadığı anlaşılmaktadır. Bu nedenle, tam işlevsellik kriteri, bildirim konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında değerlendirilmesi bakımından aranan bir şart olarak görülmemektedir.
- (18) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrası uyarınca söz konusu Tebliğ kapsamına giren bir birleşme veya devralma işleminin 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 işlem taraflarının cirolarının anılan Tebliğ'in 7. maddesinin (b) bendi uyarınca öngörülen ciro eşiklerini aşması sebebiyle izne tabi bir devralma işlemi olduğu görülmektedir.

- (19) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan bildirim formunda etkilenen pazar, "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 ilgili coğrafi pazarlardan oluşmaktadır." şeklinde tanımlanmaktadır. Bu çerçevede işlem taraflarının faaliyet gösterdikleri pazarlar arasında herhangi bir örtüşmenin bulunup bulunmadığının incelenmesi gerekmektedir.
- (20) Tarafların faaliyetleri incelendiğinde devre konu DIOT SIACI, küresel olarak sigorta ürünlerinin dağıtımı (brokerlik), sigortacı ve reasürans alanında faaliyet gösteren teşebbüslere teknik risk analizi ve yönetim hizmetleri sağlanması, emeklilik ikramiyelerine ilişkin danışmanlık hizmetleri, kalıcı işe alma hizmetleri sağlanması ve yönetim danışmanlık hizmetlerinin sağlanması pazarlarında faaliyet göstermektedir. DIOT SIACI, Türkiye'deki faaliyetlerini ise Nasco Reasürans ve Sigorta Brokerliği AŞ (NASCO) ve Cambiaso Risso Marine Sigorta ve Reasürans Brokerliği AŞ (CAMBIASO) aracılığıyla yürütmektedir. DIOT SIACI, NASCO aracılığıyla Türkiye'de grup sağlık sigortası, bireysel sağlık sigortası, motorlu araçlar için riskler ve her türlü sorumluluklar sigortası, mal ve kaza sigortası, finansal sigortalar gibi sigorta poliçelerinin farklı tiplerinin satışı faaliyetleri ile iştigal etmektedir. DIOT SIACI, CAMBIASO aracılığıyla ise Türkiye'de ağırlıklı olarak deniz sigortacılığı ve reasürans brokerliği hizmetleri sunmaktadır. Bu doğrultuda CAMBIASO'nun Türkiye'deki gelirlerinin; brokerlik faaliyetleri aracılığıyla armatörler, lojistik şirketleri vb. Türk müşterilerden elde edildiği belirlenmiştir.
- (21) Ortak girişim taraflarından ARDIAN'ın doğrudan herhangi bir ticari faaliyeti bulunmamakta olup yatırımcılar ve müşteriler adına Avrupa, Amerika, Asya ve Orta Doğu'da varlık yönetimi ve danışmanlık hizmeti sunmaktadır. ARDIAN, Türkiye'deki faaliyetlerini; Ardian France SA'nın kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla yürütmektedir. Bu şirketler, müşteri deneyimi hizmetleri sağlayıcısı, yemek içerikleri pazarlama hizmetleri, elektrikli zincirli vinç tasarımcısı ve imalatçısı, endüstriyel konveyör bakımı, seramikler için özel kaplama, aydınlatma armatürleri, diğer özel amaçlı makinelerin imalatı, Avrupa nutrasötikler sözleşmeli geliştirme ve üretim organizasyonu, soğuk içecek dağıtım çözümleri, biyo-analitik laboratuvar hizmetleri, havacılık bakım, onarım ve revizyon, enjekte edilebilir ilaç, otomotiv gözetim kalite kontrol hizmetleri, güvenli bellek ve gömülü lot çözümleri, gömülü ve endüstriyel elektronik sistemlere yönelik mühendislik, siber güvenlik ve teknik danışmanlık hizmetleri, anahtar teslim otomatik sistem entegratörü, görsel sunum çözümleri sağlayıcısı ile araç parçası sağlayıcısı ve yemek hazırlama ekipmanı alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (22) Bir diğer işlem tarafı BURRUS GRUBU; sigorta üretimi, finansal teknoloji, finansal yönetim ve danışmanlık hizmetleri pazarlarında faaliyet göstermekte olup BURRUS GRUBU'nun Türkiye'de ortak kontrol sahibi olduğu DIOT SIACI haricinde herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. Yukarıda yer verilen bilgiler ışığında, devre konu varlık DIOT SIACI ile ortak girişim üzerinde ortak kontrol sahibi olması planlanan ARDIAN'ın Türkiye'deki faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey seviyede örtüşme bulunmamaktadır.
- (23) Nitekim DIOT SIACI, Türkiye'de sigorta ve reasürans alanlarında faaliyet göstermekte olup ARDIAN'ın Türkiye'de bu alanlarda veya bu pazarların alt/üst/ilişkili pazarında herhangi bir faaliyeti bulunmadığı ve dolayısıyla taraflar arasında Türkiye'de yatay veya dikey örtüşmenin mevcut olmadığı değerlendirilmektedir. Aynı şekilde, BURRUS GRUBU'nun Türkiye'de ortak girişim dışında herhangi bir faaliyeti bulunmadığından, ARDIAN ile BURRUS GRUBU arasında da Türkiye'de herhangi bir etkilenen pazarın olmadığı tespit edilmiştir.

- (24) Yukarıda yapılan değerlendirmeler ışığıında, anılan işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durumun yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran bir nitelik taşımadığı değerlendirilmiştir.

**H.SONUÇ**

- (25) 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.