

REKABET KURUMU

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-051
Karar Sayısı : 25-42/1030-587
Karar Tarihi : 11.11.2025

(Devralma)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Kübra Dilara AYAR, Ayberk GÜLTEKİN,
Mehmet Emin GÜNER

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : -KKR & Co. Inc.
Temsilcisi: Av. Mehmet Togan TURAN
Orjin Maslak Eski Büyükdere Caddesi No: 27 K: 11, Maslak
34485 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Spectris Plc.nin tek kontrolünün dolaylı olarak KKR & Co. Inc tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 11.08.2025 tarih ve 71905 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 30.10.2025 tarih ve 75740 sayılı yazı ile giderilen bildirim üzerine düzenlenen 10.11.2026 tarih ve 2025-4-051/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 Spectris Plc.nin (SPECTRIS) tek kontrolünün KKR & Co. Inc'in (KKR) kontrolünü haiz olduğu ve bildirim konu işlem için kurulmuş olan Project Aurora Bidco Limited (BIDCO) aracılığıyla dolaylı olarak KKR tarafından devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Tebliği (2010/4 sayılı Tebliği) kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini, KKR ve SPECTRIS arasında imzalanan 02.07.2025 tarihli İş Birliği Anlaşması (ANLAŞMA) oluşturmaktadır. Bildirim konu işlem neticesinde SPECTRIS'in paylarının tamamının nihai olarak KKR tarafından kontrol edilmesi planlanmakta olup işlemin ekonomik gerekçesi "(.....)" şeklinde belirtilmiştir. 2010/4 sayılı Tebliğin 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. Bu kapsamda, SPECTRIS'in planlanan işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısına aşağıda yer verilmektedir:
- (6) İşlem öncesi durumda SPECTRIS'in paylarının; %(.....)'i (.....), %(.....)'ü (.....), %(.....)'si (.....), %(.....)'i (.....), %(.....)'i (.....), %(.....)'si (.....), %(.....)'si (.....), %(.....)'si (.....),

%(.....)'u (.....), %(.....)'ü (.....) ve %(.....)'ü ise münferit olarak düşük pay oranlarına sahip hissedarlardan oluşmaktadır. İşlem sonrası durumda ise KKR'nin kontrolünde olan ve işlem amacıyla kurulan BIDCO'nun, paylarının tamamına sahip olarak SPECTRIS'in kontrolünü devralacağı değerlendirilmektedir. 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 işlemidir. Taraflara ait ciro bilgilerinden bildirilen işlemin, anılan Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bendinde öngörülen eşiği aştığı, dolayısıyla bildirim konu işlemin hukuki geçerlilik kazanması için Kuruldan izin alınmasının zorunlu olduğu anlaşılmaktadır.

- (7) Devre konu teşebbüs konumunda olan SPECTRIS'in, hassas test ve ölçüm cihazları üreticisi ve tedarikçisi olarak Spectris Scientific ve Spectris Dynamics şeklinde iki ana bölüm altında faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. Malvern Panalytical (MP), Particle Measuring Systems (PMS) ve Servomex olmak üzere üç ana iş kolundan oluşan Spectris Scientific, proteinlerden metallere, polimerlerden aseptik üretim kontrolüne kadar her şeyi daha iyi anlamalarına ve şekillendirmelerine yardımcı olmak üzere müşterilere nano ölçeğe kadar parçacıkları ölçebilen bilimsel cihazlar ve hizmetler sunmaktadır. Spectris Scientific'in ürün ve hizmetleri; ilaç, yarı iletken, birincil ve ileri düzey malzemeler ile ileri düzey araştırmalar dâhil olmak üzere çeşitli sektörlerde kullanılmaktadır. Spectris Dynamics ise Hottinger Brüel & Kjær (HBK) iş kolu aracılığıyla bir cihazın, sistemin veya sürecin çeşitli parametrelerini değerlendirmek, analiz etmek ve niceliksel olarak ölçmek amacıyla kullanılan araç, enstrüman ve sistemlerden oluşan elektronik test ve ölçüm cihazlarını tedarik etmektedir. Bu ürünler; doğruluk, performans ve güvenliğin sağlanması amacıyla imalat, araştırma, sağlık hizmetleri ve telekomünikasyon gibi çeşitli alanlarda kullanılmaktadır.
- (8) Bu noktada SPECTRIS'in bahse konu iş kollarının ele alınması önem taşımaktadır¹. MP, Birleşik Krallık merkezli üretici ve tedarikçiler aracılığıyla malzeme ve partikül özelliklerinin belirlenmesine yönelik hassas ölçüm ve analiz cihazları temin etmekte; bu ürünler arasında gaz piknometreleri, yüzey alanı analizörleri, X-ışını floresans spektrometreleri ve X-ışını difraksiyon spektrometreleri yer almaktadır. MP, (.....) ve (.....)'dir. MP ürünlerinin ağırlıklı olarak yapı malzemeleri ve kimya sektörlerine sağlandığı belirtilmektedir. PMS, ABD merkezli mikro partikül kirliliği izleme çözümleri sunmakta olup aerosol ve mikrobiyal izleme sistemleri (tesis izleme sistemi ve taşınabilir cihazlar) tedarik etmektedir. PMS, (.....). PMS ürünlerinin esas olarak ilaç sanayine tedarik edildiği beyan edilmektedir. Servomex ürünleri endüstriyel gaz, yarı iletken, kimya, petrokimya ve medikal sektörlerde yaygın olarak kullanılmakta, metal&maden, sürekli emisyon izleme sistemleri, ilaç, çimento ve yeşil teknoloji sektörlerinde ise sınırlı olarak faaliyet göstermektedir. Servomex, Türkiye'de (.....) Servomex ürünlerinin ağırlıklı olarak (.....) sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere satılmakta olduğu; (.....) sınırlı bir varlığa sahip olduğu ifade edilmektedir. HBK ise esas olarak sensörler, titreşim üreteçleri ve titreşim test hizmetleri alanında faaliyetlerini sürdürmektedir. HBK ürünlerinin Türkiye'deki satışlarının büyük bir kısmı yerel satış kanalı (.....) ve üçüncü taraf distribütörler² aracılığı ile gerçekleştirilmektedir.

¹ MP, PMS, Servomex ve HBK'nın SPECTRIS'in bağımsız bir tüzel kişiliği bulunmayan iç iş kolları olduğu, başka bir deyişle, bunların SPECTRIS'in iştirakleri olmadığı, her bir iş kolunun, bir veya birden fazla tüzel kişiliği kapsadığı; bu tüzel kişiliklerin tamamının SPECTRIS'in iştirakleri olduğu belirtilmektedir.

² Bu distribütörlerin; (.....), (.....) ve (.....) olduğu belirtilmektedir.

- (9) Bildirim konusu işlem kapsamında devralan konumunda bulunan teşebbüsün faaliyet alanlarının incelenmesi de önem arz etmektedir. Planlanan işlemin temelini teşkil eden ANLAŞMA kapsamında, devre konu SPECTRIS'i devralan BIDCO; İngiltere ve Galler hukuku uyarınca SPECTRIS'in çıkarılmış ve çıkarılacak olan tüm sermayesini nakit karşılığında satın almak amacıyla kurulmuş özel amaçlı bir şirkettir. Söz konusu şirket, nihai olarak KKR tarafından kontrol edilmektedir. Bu noktada, KKR'nin kontrol yapısı incelendiğinde, (.....) ((.....)), KKR bünyesindeki (.....) münhasır sahibi olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, (.....) tek ticari faaliyetinin, KKR nezdindeki (.....) elinde bulundurmak olduğu beyan edilmektedir. Ayrıca, teşebbüs tarafından sunulan cevabi yazıda, Bildirim Formu'nda KKR için sağlanan bilgilerin (.....) bakımından da geçerli olduğu ve bu nedenle (.....) atfedilen ekonomik faaliyetler ile cironun, KKR'ye atfedilenlerle aynı olduğu ifade edilmektedir. Bu nedenle, dosya konusu işlem bakımından BIDCO'nun paylarının tamamına sahip olan ve aynı zamanda şirket üzerinde tek kontrol yetkisini haiz bulunan KKR'nin faaliyet alanlarının detaylı olarak incelenmesi gerektiği değerlendirilmektedir.
- (10) Bu bakımdan KKR'nin faaliyet alanları incelendiğinde, KKR'nin uluslararası ölçekte; alternatif varlık yönetimi, sermaye piyasaları ve sigortacılık alanlarında faaliyet gösterdiği anlaşılmaktadır. KKR, kurduğu ve/veya yönettiği fonlar aracılığıyla özel sermaye, kredi ve reel varlıklara yatırım yapmakta, stratejik ortakları vasıtasıyla *hedge* fonlarına³ ilişkin faaliyetlere katılmakta ve sigorta iştirakleri aracılığıyla emeklilik, hayat ve yeniden sigorta ürünleri sunmaktadır. Ayrıca, KKR'nin küresel ve Türkiye'deki iştirakleri vasıtasıyla faaliyette bulunduğu alanlar incelendiğinde, çok sayıda iştirakinin bulunduğu tespit edilmiştir. Bu iştirakler aracılığıyla faaliyet gösterilen alanlar; yazılım ve teknoloji hizmetleri, sanayi ve otomotiv, sağlık, ilaç ve yaşam bilimleri, tüketici ürünleri ve perakende, finans ve danışmanlık hizmetleri, enerji, altyapı ve çevre, medya, eğitim ve seyahat olarak sınıflandırılmaktadır.

³ Hedge fonlar; genellikle kayıt altına alınmamış, komandit ortaklık şeklinde örgütlenmiş, menkul kıymetlerini halka arz etmeksizin yüksek gelir seviyesindeki kuruluş ve kişilere ihraç eden, yatırım fonlarından farklı olarak uzun pozisyon yanında kısa pozisyon da alabilen, kendilerine ait olmayan enstrümanları ödünç alıp açığa satarak piyasadaki düşüşlerden de kazanç elde etme imkanına sahip olan, arbitraj stratejileri kullanabilen, düşük risk altında yüksek getiri elde etme imkanı taşıyan her türlü piyasada yatırım yapabilen varlık havuzlarıdır. (Bkz. <https://spk.gov.tr/data/61e48fc71b41c60d1404d68a/fdd17aab134d0812d0547483f4c5ebf8.pdf>, E.T: 24.10.2025)

Tablo-1: KKR'nin Türkiye'deki Faaliyet Alanları ile Sunulan Ürün/Hizmetler

Faaliyet Alanları	Sunulan Ürün/Hizmetler
Yazılım ve teknoloji hizmetleri	Anket ve geri bildirim otomasyonu, öğrenim yönetim sistemleri, kurumsal veri bulutları ve veri analitiği platformları kurumsal performans yönetimi çözümleri, iş ve muhasebe yazılımları ile e-ticaret ve ticarileştirmeyi destekleyen platformlar, sanal özel sunucu ve altyapı hizmetleri, sanal masaüstü ve birleşik uç nokta yönetimi çözümleri, depo yönetimi için robotik ve ses tabanlı yazılımlar, siber güvenlik ve saldırı yüzeyi testi hizmetleri ile dijital medya dağıtım teknolojileri geliştirme ve sunma şeklinde faaliyet göstermektedir.
Sanayi ve otomotiv	Bisiklet, bisiklet parçaları ve aksesuarları ile mobilya bileşenleri ve panel ürünleri; kaplamalar, bantlar ve sızdırmazlık malzemeleri gibi koruyucu ürünler, endüstriyel ve süper sert malzemeler, proses araçları ve 3D ambalaj makineleri üretimi, ayrıca akış kontrol ürünleri, kaldırma ve malzeme taşıma ekipmanları, elektrikli el aletleri, petrokimya ürünleri, otomotiv parça üretimi, havacılık bileşenleri ve uydu/fırlatma aracı geliştirme faaliyetleri yürütülmektedir.
Sağlık ilaç ve yaşam bilimleri	Medikal cihaz üretimi, cerrahi ve ameliyat sonrası/kronik bakım ürünleri, reçetesiz sağlık ürünleri ve takviyeler, özel kimyasallar ve enzim çözümleri, yaşam bilimi saflaştırma ekipmanları ve sarf malzemeleri, nadir hastalıklar için ilaç ticarileştirme hizmetleri, yardımcı üreme tedavileri sağlayan klinik hizmetleri ve hayvancılık için izleme çözümleri şeklinde faaliyet gösterilmektedir.
Tüketici ürünleri ve perakende	Bitki bazlı gıda üretimi ve satışı; müzik aletleri ve profesyonel ses ekipmanı üretimi/tedariki, yatak ve şilte üretimi, okul ve spor ekipmanları tedariki, kişisel bakım ürünleri (saç boyaları, kozmetik ve parfüm vb.) geliştirme ve pazarlama faaliyetleri yürütülmektedir.
Finans ve danışmanlık hizmetleri	Çevre-sağlık-güvenlik ve sosyal sürdürülebilirlik danışmanlığı, aracı kurum ve varlık/servet yönetimi, petrol-gaz sektörüne yönelik varlık yönetimi platformları, tedarik zinciri yönetimi ve sözleşmeli lojistik hizmetleri ile kurumsal taşınma ve mobilite çözümleri sunulmaktadır.
Enerji, altyapı ve çevre	Yenilenebilir enerji üretimi ve işletmeciliği ile belediye ve endüstriyel atık su arıtma tesisleri için besin giderim çözümleri sağlama şeklinde faaliyet gösterilmektedir.
Medya, eğitim ve seyahat	Yayıncılık (kurgu ve kurgu dışı içerik üretimi) ile keşif gezileri, kişiye özel tatiller ve deniz tatilleri dâhil seyahat operasyonları ve turizm ürünlerinin tasarımı ve işletilmesi faaliyetleri yürütülmektedir.
Kaynak: Bildirim Formu	

- (11) Cevabi yazıda; SPECTRIS'in iş kolu Servomex ile KKR portföy şirketi Industrial Physics Global Holdings, Inc. (IP) arasında belirli analitik cihazların (gaz analizörleri) tedarikine ilişkin yatay bir örtüşme olduğu, ancak IP'nin 2024'te Türkiye ciroosu bulunmadığı için bu örtüşmenin Türkiye'de gerçekleşmediği belirtilmektedir⁴. Ek olarak taraflar, Avrupa Ekonomik Alanı'nda (AEA) ve Türkiye'de analitik cihazlar (gaz analizörleri) pazarındaki birleşik pazar paylarının 2021, 2022, 2023, 2024 ve 2025 yılları için %(.....)'un altında olduğunu, ayrıca, ilgili segmentte taraflarla rekabet eden (.....) ve (.....) gibi çok sayıda güçlü küresel oyuncuların bulunduğunu beyan etmektedir.

⁴ Kurum kayıtlarına 16.10.2025 tarih ve 74895 sayı ile intikal eden cevabi yazıda; KKR'nin, 2023 yılında IP üzerinde dolaylı tek kontrol elde ettiği, IP'nin 2022 yılında Türkiye pazarında (.....) Avro ve 2023 yılında (.....) Avro tutarında gelir elde ettiği, bununla birlikte, yukarıda değinildiği üzere, IP'nin 2024 yılında Türkiye pazarında herhangi bir gelir elde etmediği, KKR'nin, kontrolü altındaki portföy şirketlerinden gelir verilerini yıllık bazda talep etmesi sebebiyle 2025 yılına ilişkin verilerin ise henüz mevcut olmadığı belirtilmektedir.

- (12) Yukarıda yer verilen açıklamalardan hareketle, KKR ve SPECTRIS arasında yatay bir örtüşme bulunmakla birlikte, tarafların yıllar boyunca AEA'da haiz oldukları bileşik pazar paylarının görece düşük olması, pazarda önemli rakip oyuncuların bulunması ve IP'nin Türkiye'de yatay örtüşmeye konu pazarda nispeten düşük bir kazanç elde etmesi (2023 ve 2022 yılında) dikkate alındığında bu örtüşmenin sınırlı düzeyde kaldığı tespit edilmektedir. Ayrıca, 2024 yılı bakımından IP'nin Türkiye pazarından herhangi bir gelir elde etmemiş olduğu da görülmektedir. Bu nedenle, söz konusu yatay örtüşmenin rekabeti kısıtlayıcı bir sonuç doğurmayacağı değerlendirilmektedir.
- (13) Dosya kapsamında iletilen cevabi yazıda KKR tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinden otomotiv sektörlerinde faaliyet gösteren (.....) (.....), SPECTRIS tarafından üretilen hassas ölçüm ve test cihazlarının potansiyel veya fiili kullanıcısı olabileceği, bu nedenle KKR ve SPECTRIS'in Türkiye'deki faaliyetleri bakımından dikey bir örtüşmenin mevcut olabileceği ihtimali üzerinde durulmuştur.
- (14) Konuya ilişkin dikey örtüşmenin bulunup bulunmadığının netleştirilmesi ve taraflar arasında herhangi bir tedarik ilişkisinin var olup olmadığının ortaya konulabilmesi adına tarafa gönderilen bilgi talebi neticesinde iletilen cevabi yazıda; (.....), (.....) tek seferlik olmak üzere (.....) ABD Doları/(.....) TL'nin altındaki tutarda elektronik test ve ölçüm cihazları alanında minimal bir satış gerçekleştirildiği ifade edilmektedir. Bununla birlikte HBK'nın Türkiye'deki elektronik test ve ölçüm cihazları pazarındaki pazar payının son üç yıldır sürekli olarak %(.....) altında seyrettiği, (.....), Türkiye'nin HBK'nın yeni ticari gelişmeler planladığı hedef piyasalar arasında yer almadığı, Türkiye pazarında HBK'nın rakibi olarak faaliyet gösteren başlıca oyuncuların ise; (.....), (.....), (.....), (.....), (.....), (.....) olduğu ve çok sayıda oyuncunun pazarda yer aldığı ifade edilmiştir.
- (15) Bu hususların haricinde, taraflar, KKR tarafından kontrol edilen ve cevabi yazının ekinde listelenen portföy şirketlerinin faaliyetleri ile SPECTRIS'in faaliyetleri arasında, Yatay Olmayan Birleşme ve Devralmaların Değerlendirilmesi Hakkında Kılavuz çerçevesinde Türkiye'de (veya başka herhangi bir yerde) mevcut veya potansiyel herhangi bir dikey ilişki bulunmadığını, SPECTRIS'in ürün ve hizmetleri çok çeşitli sektörlerde kullanılabilir de bunların KKR tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinin Türkiye'de sattığı ürünler için herhangi bir girdi teşkil etmediğini belirtmektedir. Dolayısıyla, yukarıda bahsedildiği üzere, dikey örtüşmenin bulunduğu pazarda (.....) yıllar itibarıyla düşük pazar payına sahip olması, pazarda başlıca rakip oyuncuların bulunması, (.....) ile (.....) arasında gerçekleştirilen alım/satım ilişkisinin tek seferlik ve düşük tutarlı bir işlem olması ve (.....) vb. hususlar da göz önünde bulundurulduğunda işleme izin verilmesi durumunda dikey olarak etkilenen pazarlarda işlem öncesi ve işlem sonrası durumlar bakımından anlamlı bir değişiklik olmayacağı değerlendirilmektedir.
- (16) Sonuç olarak yapılan incelemeler ve değerlendirmeler ışığında söz konusu 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 kanaatine varılmıştır.

H.SONUÇ

- (17) 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.

Başkan
Birol KÜLE

İkinci Başkan
Ahmet ALGAN

Şükran KODALAK

(İzinli)
Hasan Hüseyin ÜNLÜ

Ayşe ERGEZEN

Rıdvan DURAN

Ayşe USLU CEVLEK