

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-4-076
Karar Sayısı : 25-46/1159-651
Karar Tarihi : 11.12.2025

(Devralma)

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Şükran KODALAK, Hasan Hüseyin ÜNLÜ,
Ayşe ERGEZEN, Ayşe USLU CEVLEK

B. RAPORTÖRLER : Kübra Dilara AYAR, Alican ŞENTÜRK, Furkan ŞENEL

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Fysol Bidco Cam Elyaf Sanayi ve Ticaret AŞ
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. Selen TOMA,
Av. Ece ULUSOY
Orjin Maslak. Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 34485
Maslak/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Beşler Cam Elyaf Sanayi ve Ticaret AŞ'nin tek kontrolünün Fysol Bidco Cam Elyaf Sanayi ve Ticaret AŞ aracılığıyla Fysol SAS tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 09.12.2025 tarih ve 77747 sayı ile giren bildirim üzerine düzenlenen 10.12.2025 tarihli ve 2025-4-076/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; Beşler Cam Elyaf Sanayi ve Ticaret AŞ'nin (BEŞLER CAM) tek kontrolünün Fysol Bidco Cam Elyaf Sanayi ve Ticaret AŞ (FYSOL BIDCO) aracılığıyla Fysol SAS (FYSOL)¹ tarafından 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) Bildirim konusu işlemin temelini FYSOL BIDCO ile Beşler Tekstil Sanayi ve Ticaret AŞ'ye (BEŞLER TEKSTİL) arasında 17.11.2025 tarihinde imzalanan Alım ve Satım Sözleşmesi (SÖZLEŞME) ve SÖZLEŞME ile bağlantılı olan ve söz konusu taraflar arasında imzalanması planlanan Hissedarlar Sözleşmesi oluşturmaktadır.
- (6) Devre konu teşebbüs olan BEŞLER CAM'ın işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısına aşağıdaki tabloda yer verilmektedir.

¹ Devre konu şirket FYSOL BIDCO tarafından devralınacak olmakla birlikte, FYSOL BIDCO'nun bildirimde konu işlemin gerçekleşmesini sağlamak amacıyla yeni kurulmuş özel amaçlı bir şirket olması sebebiyle ilgili teşebbüs Birleşme ve Devralmalarla İlgili Teşebbüs, Ciro ve Yan Sınırlamalar Hakkında Kılavuz'un (BD KILAVUZU) 9. paragrafı uyarınca FYSOL'dur. Öte yandan, FYSOL; Blantyre Capital Limited (BLANTYRE), BLANTYRE ise Cayman Adaları'nda kurulu (.....) tarafından kontrol edilmekte olup (.....)'nin nihai kontrolü ise bireysel yatırımcı (.....) aittir.

Tablo 1: Devre Konu BEŞLER CAM'ın İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı		İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı	
Hissedar	Hisse Oranı (%)	Hissedar	Hisse Oranı (%)
BEŞLER TEKSTİL	(.....)	BEŞLER TEKSTİL	(.....)
		FYSOL	(.....)
TOPLAM	100	TOPLAM	100
Kaynak: Bildirim Formu			

- (7) Planlanan işlem öncesinde BEŞLER CAM, %(.....) hissedarı BEŞLER TEKSTİL tarafından kontrol edilmektedir. İşlem sonrasında BEŞLER CAM'ın hisselerinin %(.....)'inin ve tek kontrolünün FYSOL aracılığı ile FYSOL'ü kontrol eden Blantyre Capital Limited'e (BLANTYRE) devredilmesi planlanmaktadır.
- (8) Planlanan işlem sonrasında taraflar arasında akdedilen SÖZLEŞME'nin "Şirket Yönetimi" başlıklı 2.3.3. maddesine göre devre konu BEŞLER CAM'ın yönetim kurulunun;
- Başkan dâhil olmak üzere FYSOL tarafından atanan (.....) üyeden ve
 - BEŞLER TEKSTİL tarafından icra yetkisi olmayan (temsil yetkisi bulunmayan) (.....) üyeden
- oluşacağı düzenlenmektedir. Yönetim kurulunun toplantı ve karar alma usulü incelendiğinde anılan sözleşmenin 2.3.4. maddesine göre; yönetim kurulunun üyelerin çoğunluğu ile toplanacağı ve toplantıda hazır bulunan üyelerin salt çoğunluğu ile karar alacağı belirtilmektedir. Bu kapsamda işlem sonrasında FYSOL'un yönetim kurulunda oy haklarının çoğunluğunu kullanma yetkisine sahip olacağı, buna karşılık BEŞLER TEKSTİL'e BEŞLER CAM'ın stratejik kararları üzerinde herhangi bir veto hakkı veya belirleyici etki sağlayacak bir yetki tanınmadığı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla hâlihazırda BEŞLER TEKSTİL tarafından kontrol edilen devre konu BEŞLER CAM, FYSOL'un tek kontrolüne geçecektir.
- (9) Buna göre, bildirilen devralma işlemi sonrasında BEŞLER CAM'ın kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana geleceğinden, işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralmadır. Öte yandan, anılan Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde öngörülen ciro eşiklerinin aşıldığı ve bu kapsamda başvuru konusu işlemin izne tâbi olduğu anlaşılmıştır.
- (10) Devre konu BEŞLER CAM, BEŞLER TEKSTİL'in cam elyaf iş kolunu oluşturmaktadır. BEŞLER CAM Türkiye'de faaliyet gösteren bir cam elyafı üreticisi ve tedarikçisi olup ürün satışlarını Türkiye'deki ve yurtdışındaki müşterilerine gerçekleştirmektedir. Söz konusu ürünler, kompozit üreticileri tarafından kullanılan ara girdiler olup fiberglas kumaş, güçlendirilmiş borular, depolama sistemleri (örneğin su tankları) ve diğer fiberglas takviyeli plastik ürünleri üreten müşterilere tedarik edilmektedir. BEŞLER CAM, Türkiye'de üç ana ürün grubunda üretim ve satış gerçekleştirmektedir:
- Çok Uçlu Fitol (Assembled Roving Glass Fiber):** Püskürtme fitili (*spray-up*), araç tavanı uygulamaları (*head liner*), boru üretimi (*pipe-chopping*), şeffaf levha üretimi (*translucent sheet*), panel ve levha kalıplama hamuru (*Sheet Molding Compound – SMC*) dâhil olmak üzere çeşitli kompozit üretim yöntemlerinde kullanılmakta olup yüksek dayanıklılık ve sağlamlık sağlamaktadır.
 - Tek Uçlu Fitol (Direct Roving / Single End Roving Glass Fiber):** Filament sargı (*filament winding*), dokuma (*weaving*), pultrüzyon (*pultrusion*) ve uzun elyaf termoplastik (*Long Fiber Thermoplastics - LFT*) gibi üretim süreçlerinde kullanılmakta olup esnek ve dayanıklı ürünlerdir. Söz konusu ürün çeşitli kompozit ürünlerde ara malzeme işlevi görmektedir.

- Kırpılmış Demetler (Kırpma) (Chopstrands – Dry Use Chopped Strands-DUCS):
Kuru kullanım kırpılmış demetler fiberglas takviyeli plastik ürünler, borular, tanklar ve dayanıklı tüketim mallarının üretiminde kullanılmakta olup kısa elyaf formundadır. Ürünlerde mukavemeti artırmak ve ürünlerin homojen yapısını sağlamak için kullanılmaktadır.
- (11) Diğer taraftan işlem kapsamında devralan konumunda bulunan teşebbüsün faaliyet alanlarının da incelenmesi önem arz etmektedir. Planlanan işlemin temelini teşkil eden SÖZLEŞME kapsamında, BEŞLER CAM'ın hisseleri yukarıda açıklandığı üzere nihai olarak bireysel bir yatırımcı olan (.....) isimli gerçek kişi tarafından devralınacaktır. (.....) faaliyetlerini ana yatırım şirketi olan (.....) aracılığı ile yürütmekte olup başka bir şirket üzerinde kontrol sahibi değildir (.....)'nin faaliyet alanları incelendiğinde ise söz konusu teşebbüsün BLANTYRE aracılığı ile Türkiye'den ciro elde ettiği anlaşılmaktadır.
- (12) BLANTYRE küresel seviyede bir dizi yatırım aracını yöneten ve bu araçlara danışmanlık sunan, uluslararası özel sermaye ve özel durum yatırımları şirkettir. BLANTYRE grubu esas olarak; sanayi, imalat, tüketim malları, iş hizmetleri ile belirli finansal ve teknolojiye yakın alanlarda faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapmaktadır. Teşebbüs kendi adına herhangi bir operasyonel veya ticari faaliyet yürütmemekte olup faaliyetleri, yönettiği fonlara sağladığı yatırım yönetimi, danışmanlık ve ilgili hizmetlere ilişkindir. BLANTYRE tarafından kontrol edilen portföy şirketleri; elektronik, gayrimenkul, ulaşım, sağlık, kimyasallar, gıda ve içecek, lojistik, cam elyaf üretimi, finansal hizmetler ve eğlence sektöründe faaliyet göstermektedir. BLANTYRE'in, FYSOL BIDCO dışında Türkiye'de mevcudiyeti olan herhangi bir şirketi bulunmamakta olup teşebbüsün Türkiye'de ciro elde eden üç portföy şirketi bulunmaktadır. Bunlar;
- Otomotiv sektöründe kullanılan elektronik bileşenlerin üretimi alanında faaliyet gösteren (.....),
 - Meyve ve sebzeler için soğuk depolama ve taşımacılık alanında faaliyet gösteren (.....) ve
 - Cam elyafı üretimi alanında faaliyet gösteren FYSOL'dur.
- (13) Bu kapsamda yukarıda da yer verildiği üzere devre konu teşebbüs olan BEŞLER CAM'ın Türkiye'de cam elyaf üretimi ve satışında faaliyet gösterdiği dikkate alınarak, BLANTYRE'nin portföy şirketlerinden FYSOL'un faaliyetleri detaylı olarak incelenmiştir. FYSOL küresel seviyede cam elyafı ve ilgili kompozit girdilerinin üretimi ve tedariki alanında faaliyet göstermektedir. Teşebbüsün faaliyetleri esas olarak, kompozit üreticileri tarafından çeşitli endüstriyel uygulamalarda kullanılan ECR-cam bazlı fitiller, DUCS ve diğer ara nitelikteki fiberglas ürünlerinin üretiminden oluşmaktadır. FYSOL'un Türkiye'de herhangi bir iştiraki, bağlı şirketi, şubesi veya irtibat bürosu bulunmamaktadır. FYSOL Türkiye'de yalnızca ithalat yoluyla faaliyet göstermekte olup teşebbüsün Türkiye'deki faaliyetleri cam elyafı ürünlerinin satışıyla sınırlıdır. Bu kapsamda FYSOL, Türkiye'deki müşterilerine yalnızca DUCS tipi cam elyafları tedarik etmektedir. Bu satışlar dışında, FYSOL'un Türkiye'de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.
- (14) Bu çerçevede devralan BLANTYRE'nin portföy şirketlerinden FYSOL ile devre konu BEŞLER CAM'ın Türkiye pazarında faaliyetlerinin cam elyaf ürünlerinin satışında yatay olarak örtüştüğü anlaşılmaktadır. Cam elyaf, kullanım amacına uygun nitelikteki alkali düşük "E" camının, 5-20 mikron çaplarında devamlı proses ile ince lifler halinde çekilmiş türüdür. Bununla birlikte, cam elyaf, cam elyafı takviyeli plastik (CTP) ürünlerin, üretim tekniklerine bağlı olarak doğrudan veya dolaylı olarak girdisi

durumundadır. Cam elyafı ürünleri, kullanım amacına göre; keçe, kırılmış elyaf ve fitil gibi alt bölümlere ayrılabilir.

- (15) Nitekim Komisyonun *Owens Corning / Saint Gobain Vetrotex* kararında talep ve arz ikamesi bakımından yapılan değerlendirmeler doğrultusunda cam elyaf pazarının, ürün türlerine bağlı olarak tek uçlu fitil, çok uçlu fitil, DUCS, ıslak kullanım kırılmış demet (*Wet Use Chopped Strands – WUCS*), kırılmış demet keçesi (*Chopped Strand Mat – CSM*) ve sürekli lif keçesi (*Continuous Filament Mat – CFM*) olmak üzere altı alt segmente ayrılabilirliği belirtilmektedir.² Rekabet Kurulu içtihadı incelendiğinde ise Komisyon kararına paralel şekilde cam elyaf pazarının ürün türlerine göre alt segmente ayrılabilirliğinin kabul edildiği, ancak rekabet değerlendirmesi açısından gerekli olmaması dolayısıyla alt kırılıma gidilmediği görülmektedir.³
- (16) Bildirim Formu’nda ise cam elyaf türleri bakımından sınırlı düzeyde arz yönlü bir ikame edilebilirliğin bulunduğu kabul edilse dahi bu ürün grupları arasında fonksiyonel farklılıklar nedeniyle talep ikamesinin bulunmadığı belirtilmektedir. Özellikle FYSOL’un Türkiye’de faaliyet gösterdiği tek ürün grubu olan DUCS’nin, tek uçlu veya çok uçlu fitiller ile ikame edilebilir olmadığı, kısa elyaf yapısı ve fiziksel özellikleri nedeniyle kırılmış demetlerin, uzun lifli fitillerin sunduğu dayanıklılık, sağlamlık veya üretim esnekliğini sağlamadığı, bu nedenle talep yönünden birbirlerinin yerine geçemediği ifade edilmektedir.
- (17) Dolayısıyla yukarıda bahsi geçen bilgiler ışığında, tarafların faaliyet konusunu oluşturan pazarın dar kapsamda ele alınması halinde “*DUCS pazarı*”; geniş kapsamda ise “*cam elyaf pazarı*” olarak tanımlanabileceği değerlendirilmektedir.
- (18) Yapılan açıklamalar ışığında, cam elyaf pazarında faaliyet gösteren teşebbüslerin değer bazındaki pazar paylarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir:

Tablo 2: Türkiye’de Cam Elyaf Pazarlarında Faaliyet Gösteren Teşebbüslerin Pazar Payı (Değer Bazında, %)

Teşebbüs	Dönem		
	2022	2023	2024
Jushi Group Company Ltd. (JUSHI)	(....)	(....)	(....)
Şişecam Elyaf Sanayii Anonim Şirketi (ŞİŞECAM)	(....)	(....)	(....)
3B	(....)	(....)	(....)
FYSOL	(....)	(....)	(....)
BEŞLER CAM	(....)	(....)	(....)
Diğer	(....)	(....)	(....)
Toplam	100,00	100,00	100,00

Kaynak: Bildirim Formu, Global Trade Atlas ve S&P kaynaklarından temin edilen Türkiye’ye özgü ithalat ve ihracat istatistikleri

- (19) Tablo 2’de yer alan pazar payları incelendiğinde, BEŞLER CAM’ın 2024 yılında pazar payının %(....)’e ulaştığı, aynı yıl FYSOL’un sahip olduğu pazar payının ise %(....) olduğu ve işleme izin verilmesi halinde birleşik teşebbüsün pazar payının kayda değer olmayan bir artışla yaklaşık %(....) seviyesinde olacağı görülmektedir. Diğer taraftan ilgili pazarda %(....) oranında pazar payı ile JUSHI’nin, %(....) oranında pazar payı ile ŞİŞECAM’ın, %(....) oranında pazar payı ile 3B’in önde gelen rakipler arasında yer aldığı anlaşılmakta, bunun yanı sıra çok sayıda teşebbüsün de cam elyaf pazarda faaliyet gösterdiği taraflarca belirtilmektedir.

² Avrupa Komisyonunun COMP/M.4828 numaralı *Owens Corning / Saint Gobain Vetrotex* kararı.

³ Kurulun 01.09.2015 tarih ve 15-34/518-165 sayılı kararı.

- (20) Etkilenen pazarın dar kapsamda tanımlanması halinde ise “DUCS pazarı” kapsamında değerlendirme yapılması gerekecektir. Bu doğrultuda tarafların DUCS pazarına ilişkin tahmini pazar payı verilerine aşağıdaki tabloda yer verilmektedir:

Tablo 3: DUCS Pazarında Faaliyet Gösteren Teşebbüslerin Tahmini Pazar Payları (Değer bazında, %)

Teşebbüs	2022 (%)	2023 (%)	2024 (%)
FYSOL	(.....)	(.....)	(.....)
BEŞLER CAM	(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu, Global Trade Atlas ve S&P kaynaklarından temin edilen Türkiye’ye özgü ithalat ve ihracat istatistikleri

- (21) Tablo 3’ten görüldüğü üzere DUCS pazarında 2024 yılında BEŞLER CAM’ın pazar payının %(.....) olduğu, FYSOL’un pazar payının ise %(.....) olduğu ve işleme izin verilmesi halinde birleşik teşebbüsün pazar payının kayda değer olmayan bir artışla yaklaşık %(.....) oranında olacağı anlaşılmaktadır. Ayrıca DUCS pazarında çok sayıda oyuncunun faaliyet gösterdiği, pazarın yeni girişlere açık ve büyüyen bir yapıya sahip olduğu belirtilmektedir.
- (22) Yukarıda yapılan açıklamalar çerçevesinde, tarafların hem cam elyaf pazarında hem daha alt bir segment olan DUCS pazarında sınırlı pazar payına sahip olduğu, işlem neticesinde birleşik teşebbüsün pazar payı artışının oldukça sınırlı bir seviyede gerçekleşeceği ve pazarda ŞİŞECAM ve JUSHI gibi büyük küresel oyuncuların da dâhil olduğu güçlü rakiplerin varlığı dikkate alındığında, yatay seviyede gerçekleşen örtüşme bakımından herhangi bir rekabetçi endişe doğmayacağı değerlendirilmektedir. Ayrıca işlem taraflarının faaliyetleri arasında herhangi bir dikey örtüşme bulunmamaktadır.
- (23) Sonuç olarak yapılan inceleme 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

- (24) 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.