

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2023-4-053 (Devralma)
Karar Sayısı : 23-58/1135-406
Karar Tarihi : 14.12.2023

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Hasan Hüseyin ÜNLÜ,
Ayşe ERGEZEN, Berat UZUN

B. RAPORTÖRLER: Alican ŞENTÜRK, Muammer BOZKURT, Mehmet Emin GÜNER,
Merve AYDINÖZ ASLAN

**C. BİLDİRİMDE
BULUNAN**

: - PE Vulcan BP Holdings, L.P.
Temsilcileri: Av. Dr. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Eda DURU,
Av. Betül BAŞ, Av. Bora Berkay GENÇ
Çitlenbik Sokak No.12 Yıldız Mahallesi Beşiktaş/İSTANBUL

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Halihazırda Bain Capital Investors L.L.C. tarafından kontrol edilen BCPE Ulysses Intermediate, Inc. ve iştiraklerinin ortak kontrolünün PE Vulcan BP Holdings, L.P. aracılığıyla Platinum Equity Group tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 09.11.2023 tarih, 44480 sayı ile giren ve eksiklikleri 27.11.2023 tarih 45352 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 11.12.2023 tarih ve 2023-4-053/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; halihazırda Bain Capital Investors L.L.C. (BAIN CAPITAL) tarafından kontrol edilen BCPE Ulysses Intermediate, Inc.in (US LBM) ve iştiraklerinin ortak kontrolünün, Platinum Equity Group (PLATINUM) ile BAIN CAPITAL tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirime konu işlemin temelini 15.10.2023 tarihinde PLATINUM, BAIN CAPITAL ile US LBM üzerinde kontrol hakkına sahip olmayan azınlık hissedarları arasında imzalanan Hisse Alım Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır.
- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) birleşme ve devralma sayılan hallerin belirlendiği 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde, kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde, birleşme ve devralma sayılan hallerden biri olarak; "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.
- (7) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin ikinci fıkrasında "kontrol" kavramıyla ilgili olarak, "Bu Tebliğ bakımından kontrol, ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs

üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana getirilebilir. Bu araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerdir.” hükmü yer almaktadır. Aynı maddenin 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 doğrultuda bildirim konu işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında tam işlevsel bir ortak girişim niteliğini haiz olup olmadığı bakımından incelenmiştir.

- (8) 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.
- (9) PLATINUM ve BAIN CAPITAL tarafından Vulcan BP Holdings, L.P. (VULCAN) aracılığıyla US LBM üzerinde ortak kontrol kurulması planlanmaktadır. Bir başka deyişle, bildirilen işlem kapsamında kurulan ve faaliyeti bulunmayan VULCAN tarafından US LBM'nin tüm payları devralınacak olup işlem taraflarınca VULCAN aracılığıyla nihai olarak US LBM üzerinde ortak kontrol kurulması amaçlanmaktadır. Bu bakımdan ortak kontrolün gerçekleşip gerçekleşmediğinin tespitinde iki veya daha fazla teşebbüsün bir başka teşebbüs üzerinde belirleyici etkiye sahip olup olmadıkları dikkate alınmaktadır. Bir teşebbüs üzerinde ortak kontrol eşit oy hakkına sahip olunması, karar organlarında eşit üye ile temsil olunması, azınlık paylarına sahip olunmasına karşın bazı önemli kararların alınmasında veto haklarına sahip olunması veya oylamada birlikte hareket edilmesinin gerekmesi durumlarında söz konusu olabilecektir. Dolayısıyla ortak kontrole sahip olunması sadece bir teşebbüs üzerinde eşit paylara sahip olunması anlamına gelmemekte bundan ziyade teşebbüsün 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 birlikte değerlendirilmesi neticesinde ortaya çıkmaktadır. İşlem öncesinde US LBM'nin paylarının %(.....)'sının söz konusu teşebbüsün tek kontrolüne sahip olan BAIN CAPITAL'e ait olduğu ve kontrol hakkına sahip olmayan kurumsal ortak yatırımcıların ve diğer kişilerin sırası ile %(.....) ve %(.....) oranında paya sahip oldukları anlaşılmaktadır. İşlem sonrasında ise US LBM'nin sermayesinin tamamı VULCAN'a devredilecek olup VULCAN'ın ortaklık payları ise PLATINUM'un tek kontrolünde bulunan ve söz konusu işlemin amaçları kapsamında kurulan PE Vulcan BP Holdings, L.P. (PE VULCAN) (%(.....)), BAIN CAPITAL fonları¹ (%(.....)) ve Yönetim (%(.....)) şeklinde olacaktır. Söz konusu teşebbüslerin bildirim konusu işlem sonrasında VULCAN üzerinde sahip olacakları oy haklarına bakıldığında ise, yönetim kurulu kararları bakımından PLATINUM'un ve BAIN CAPITAL'in (.....) oranda oy hakkına sahip olacağı, Yönetim'in ise herhangi bir oy hakkına sahip olmayacağı bildirilmiştir.
- (10) Ayrıca taraflar arasında imzalanan Sözleşme'nin ekinde bulunan Yönetişim Prensiplere Sözleşmesi'nde PLATINUM'a Sözleşme'nin imzalanmasını takip eden (.....) günlük süre zarfında yatırımını azaltma opsiyonu tanınmaktadır.² Söz konusu sözleşmede, PLATINUM'un anılan opsiyonu kullanması ile payında bir azalma gerçekleşecek olsa

¹ Söz konusu fonlar BAIN CAPITAL kontrolünde yer almakta olup BAIN 12 ve BAIN 13'ten oluşmaktadır.

² (.....).

da işlemin tamamlanması akabinde PLATINUM'un US LBM'deki oy haklarının % (.....) sahip olmaya devam edeceği ifade edilmektedir.

- (11) İşlemin tamamlanması halinde, VULCAN'ın Yönetim Kurulu Üyeleri US LMB ve iştiraklerinin nihai karar organı olarak faaliyet gösterecektir. Yönetişim Prensipl Sözleşmesi'ne göre VULCAN'ın Yönetim Kurulu;
- PLATINUM tarafından atanan ve (i) en az (.....) PLATINUM yöneticisi olacak ve (ii) en fazla (.....) PLATINUM yöneticisi olmayan ve BAIN CAPITAL'in onayına tabi olacak (.....) üye ile
 - BAIN CAPITAL tarafından atanan ve (i) en az (.....) BAIN CAPITAL yöneticisi olacak ve (ii) en fazla (.....) BAIN CAPITAL yöneticisi olmayan ve PLATINUM'un onayına tabi olacak (.....) üye

şeklinde atanan toplam (.....) üyeden oluşacaktır. Söz konusu üyelerin hiçbiri belirleyici oy hakkına sahip olmayacaktır. İlâveten, Yönetişim Prensipl Sözleşmesi'nde "*Kurulun Terkibi ve Atama Hakları*" bölümünde yönetim kurulu kararlarının üyelerin oy çokluğunu gerektireceği ve karar yeter sayısı kapsamında en az (.....) tane PLATINUM tarafından atanmış yönetici üye ile BAIN CAPITAL tarafından atanmış yönetici üyenin hazır bulunması gerekeceği bildirilmiştir. Ayrıca, Yönetişim Prensipl Sözleşmesi'nden VULCAN'ın Yönetim Kurulunun US LBM'nin stratejik kararlarının alınmasından sorumlu olacağı anlaşılmaktadır. Bu kapsamda, işlemin tamamlanması halinde, bazı önemli kararlar³ hem PLATINUM hem de BAIN CAPITAL'in onayını gerektirecektir.

- (12) US LBM'nin stratejik ticari kararlarının alınmasında yetkili olan VULCAN'ın yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesinde PLATINUM ve BAIN CAPITAL'in eşit sayıda üye belirleme hakkının bulunduğu ve bu üyelerin kabulünde her iki tarafa tanınan hakların eşit olduğu; yönetim kurulu kararlarının alınması aşamasında ise söz konusu üyelerin oy çokluğunun gerekeceği ve karar yeter sayısı kapsamında en az (.....) tane PLATINUM ve BAIN CAPITAL tarafından atanmış yönetici üyenin hazır bulunması gerekeceği anlaşılmaktadır. Ayrıca US LBM'nin stratejik kararlarının alınmasında PLATINUM ve BAIN CAPITAL'in atadığı yönetim kurulu üyelerinin onayının gerektiği görülmektedir.
- (13) Dosya kapsamında edinilen bilgiler neticesinde, bildirilen işlemde önce BAIN CAPITAL'in tek kontrolünde olan US LBM'nin, işlem sonrasında PLATINUM ve BAIN CAPITAL'in ortak kontrolünde olacağı değerlendirilmektedir.
- (14) Diğer yandan işlem sonrasında BAIN CAPITAL ile PLATINUM tarafından ortak kontrol edileceği bildirilen US LBM'nin tam işlevsel bir ortak girişim olarak değerlendirilebilmesi için ayrıca bağımsız bir iktisadi varlık olarak faaliyetlerine devam etmesi gerekmektedir. İktisadi bağımsızlık, ortak girişimin, stratejik kararların alınması bakımından taraflarından tamamen ayrı hareket etmesini değil, operasyonel anlamda bağımsız faaliyette bulunabilmesini ifade etmektedir. Zira ortak kontrol altındaki bir varlığın stratejik olarak ana teşebbüslerden tamamen bağımsız olması gerçekçi olmayacaktır. Bu sebeple US LBM'nin bağımsız iktisadi varlık olup olmadığı, pazarda aktif bir rol üstlenmeye hazır bir durumda olup olmadığıyla ve devamlılık (en azından pazarda kalıcı bir değişiklik meydana getirebilecek kadar devamlı) saikiyle kurulup kurulmadığı ile ilgilidir.
- (15) Bir ortak girişimin, bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini yerine getirebilmesi için, (i) ticari faaliyetlerini bağımsız olarak yürütmek için yeterli kaynaklara sahip olması, (ii) pazara erişimi olması, yani ana şirketlerin belli bir işlevi ötesinde faaliyet

³ (.....).

gösterebilmesi, (iii) satın alma ve satış konularına ilişkin satış politikasını ana şirketlerden özerk ve bağımsız bir şekilde belirlemesi ve (iv) faaliyetlerinin süreklilik arz etmesi gerekmektedir.

(16) US LBM'nin tam işlevsel bir ortak girişim olacağı aşağıda sunulan nedenlerle açıklanmaktadır:

- US LBM'nin bildirim konusu işlem öncesinde pazarda bağımsız faaliyet gösterebilmek için gerekli finansal kaynaklara, yönetim organına, çalışanlara ve işyerine sahip olduğu, işlem sonrasında da söz konusu unsurlara sahip olmaya devam edeceği belirtilmiştir.
- US LBM'nin faaliyet alanının, portföy şirketlerine yatırım yapan özel sermaye fonlarına sahip olan PLATINUM ve BAIN CAPITAL'in faaliyetlerinden ayrı olduğu ve bildirim konusu işlem sonrasında da faaliyet alanının bu kapsamda ayrı olmaya devam edeceği belirtilmiştir. Nitekim US LBM, ABD'de 440'tan fazla noktada faaliyet gösteren özel yapı malzemeleri tedarikçisi olarak faaliyet göstermektedir. Bu kapsamda söz konusu teşebbüsün kendi mağazalarının bulunduğu, ayrıca özel yapı malzemelerinin dağıtımını da sağladığı belirtilmektedir.
- US LBM'nin iktisadi anlamda bağımsız bir işletme olduğu, üçüncü taraflar ile tedarik ilişkilerini kendi gerçekleştirdiği ve gelirini üçüncü taraf müşterilerden elde ettiği ifade edilmiştir. Bu kapsamda bildirim konusu işlem sonrasında da US LBM'nin, satış ve satın alma ilişkileri bakımından ortak girişim taraflarına bağlı olmayacağı belirtilmiştir.
- US LBM'nin pazarda kalıcı olarak faaliyet gösterme niyetinde olduğu ve bu durumun süregelen işletme faaliyetleri ve hizmet vermekte olduğu müşteriler ile ortaya konulduğu ifade edilmiştir.

(17) Yukarıda yer verilen değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu işlem sonrasında US LBM'nin bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getireceği, bir başka ifadeyle tam işlevsel bir ortak girişim niteliğinde olacağı, bu nedenle işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, aynı maddenin birinci fıkrasının (b) bendi ve dolayısıyla 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi niteliğinde olduğu tespit edilmiştir. Diğer yandan işlem taraflarının cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ilk fıkrasının (a) bendi kapsamında yer verilen ciro eşiklerini aştığı, dolayısıyla işlemin Kuruldan izin alınması gereken nitelikte bir devralma işlemi olduğu değerlendirilmiştir.

(18) Faaliyet alanı Kuzey Amerika ile sınırlı olan US LBM özel yapı malzemelerinin dağıtım ve tedariki ile iştigal etmekte olup bu kapsamda söz konusu teşebbüsün ürün portföyü pencereler, kapılar, ahşap doğrama, duvar kaplamaları, çatı kaplamaları, dış cephe kaplamaları, mühendislik bileşenleri ve dolaplardan oluşmaktadır. Bunlara ek olarak, teşebbüsün tasarım ve mühendislik, lojistik çözümler, yapısal bileşenler, ahşap doğrama tasarımı gibi tamamlayıcı hizmetler de sunmakta olduğu da bildirilmiştir. US LBM'nin Türkiye'de herhangi bir iştiraki veya bağlı kuruluşu bulunmamakla birlikte Türkiye'den ciro da elde etmemektedir. Ayrıca, söz konusu teşebbüsün Türkiye pazarında faaliyet gösterme planının olmadığı da bildirilmiştir. Öte yandan US LBM'nin Kuzey Amerika'daki faaliyetleri kapsamında özel yapı malzemeleri pazarında 2022 yılı itibarıyla küresel çapta sahip olduğu pazar payının % (.....) olduğu belirtilmektedir.

(19) Ortak girişim taraflarından PLATINUM ise bilgi teknolojisi, telekomünikasyon, lojistik, metal hizmetleri, üretim ve dağıtım alanlarında hizmet ve çözüm sağlayan

teşebbüslerin birleşmesi, devralınması ve işletilmesi alanında faaliyet göstermektedir. Buna ilaveten, devraldığı teşebbüslerin yeniden yapılandırılması ile iştirak etmektedir. PLATINUM lojistik faaliyetlerine ilişkin olarak (.....) kontrol etmekte olup bu kapsamda hava taşımacılığı, kamyon taşımacılığı, paket taşımacılığı, gecelik ekspres taşımacılık, okyanus ötesi taşımacılık ve demiryolu taşımacılığı dâhil olmak üzere tüm navlun türleri için hizmet sunmaktadır. (.....) Türkiye’de bir faaliyeti ve varlığı bulunmamaktadır.

- (20) PLATINUM’un Türkiye’de ve küresel seviyede kontrol ettiği iştirakleri ve portföy şirketleri bulunmaktadır. Söz konusu teşebbüsün portföy şirketleri Türkiye’de gıda, yazılım, demir-çelik endüstrisi için ısı yalıtım araçları, müşteri ilişkileri ve danışmanlığı, küçük boyutlu ve elektrikli araçların üretimi, araç kiralama, konfeksiyon, medikal pazarlar için kalıplama ekipmanları, tedarik zinciri çözümleri, dijital ekosistemler, personel eğitimleri, ormancılık ve tarım sektöründe kullanılan araçların ve parçalarının satışı, aydınlatma sistemleri, dış mekan tüketici ürünleri, evcil hayvan ürünlerinin tedariki, dikiş makinesi ve aksesuarları, havacılık ve uzay endüstrisi için parça tedariki ve tatil kiralama hizmetleri alanlarında faaliyette bulunmaktadır. Ayrıca PLATINUM, Türkiye’de iştirakleri aracılığıyla temizlik ve hijyen ürünleri, su ve su işleme çözümleri, refrakter ve izolasyon malzemeleri, kimyasal ve sentetik yapıştırıcıların satışı, enjeksiyon kalıplama makineleri, elektronik iletişim cihazları, bilgisayarlar ve yedek parçalarının üretimi ve satışı ile madencilik ve maden arama faaliyeti ile endüstriyel ve ev tipi dikiş makinelerinin üretimi ve satışı ile iştirak etmektedir.
- (21) İşlemin diğer tarafı BAIN CAPITAL ise bilgi teknolojileri, sağlık, perakende ve tüketim ürünleri, iletişim, finansal hizmetler ve sanayi/üretim gibi çeşitli alanlarda faaliyet gösteren şirketlere yatırımlar yapan bir sermaye şirkettir ve Türkiye’de portföy şirketleri ve iştirakleri aracılığıyla faaliyette bulunmaktadır. BAIN CAPITAL Türkiye’deki portföy şirketleri aracılığıyla; elyaf bazlı malzeme tedariki, mikrobiyal kontrol çözümleri, dış mekan konfeksiyon tasarımı, tıbbi ilaç tedariki, yazılım geliştirme ve dijital platform hizmetleri, mikroskop/videoskop ürünlerinin satışı, etiket ve güvenlik ürünlerinin satışı, kimyasal alev geciktirici ürünler ile polimer katkılı maddelerin sunulması, hava motoru tasarımı ve imalatı, pazar araştırması hizmetleri, manyetik kablo, tel ve özel çeliklerin pazarlanması, altyapı yazılım araçlarının sağlanması ve asansör parçalarının satışı ve seyirci ölçümleme hizmetleri alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (22) BAIN CAPITAL’in Türkiye’de iştirakleri bulunan portföy şirketleri ve bu şirketlerin faaliyet alanları ise aşağıdaki gibidir:
- (.....) (tüketici davranışlarına ilişkin ölçümleme hizmetleri),
 - (.....) (müşteri deneyimi ve marka stratejisine ilişkin danışmanlık hizmetleri),
 - (.....) (motorlu taşıtlar için parça tedariki),
 - (.....) (asansör endüstrisine ilişkin parça tedariki),
 - (.....) (çalışma alanlarının uzaktan kontrolüne yönelik cihazların satışı),
 - (.....) (PVC film üretimi ve satışı).
- (23) Tarafların faaliyetleri incelendiğinde, ortak girişim konumundaki US LBM’nin faaliyetlerinin Kuzey Amerika ile sınırlı olduğu, Türkiye’de faaliyet göstermediği, ayrıca Türkiye’de faaliyet gösterme planının da olmadığı anlaşılmaktadır. İşlem neticesinde ortak girişimin ve ortak girişim taraflarının faaliyetleri bakımından Türkiye’de mevcut veya potansiyel olarak yatay ve/veya dikey bir örtüşmenin gerçekleşmeyeceği değerlendirilmektedir.
- (24) Diğer yandan, ortak girişim işlemi, 2010/4 sayılı Tebliğ’in 13. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riski bakımından değerlendirilmiştir. Ortak girişimin faaliyet alanları ve

işlem taraflarının faaliyet alanları dikkate alındığında PLATINUM ile BAIN CAPITAL'in Türkiye'deki faaliyetleri bakımından US LBM ile aynı pazarda veya alt/üst pazarlarda bir faaliyeti bulunmadığından söz konusu teşebbüslerin Türkiye'deki faaliyetleri arasında da herhangi bir yatay ve/veya dikey bir örtüşmenin bulunmadığı, bu kapsamda 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin üçüncü fıkrası çerçevesinde söz konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riskini taşımadığı tespit edilmiştir.

- (25) Yapılan değerlendirmeler doğrultusunda bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere piyasadaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (26) 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.