

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-3-033 (Devralma)
Karar Sayısı : 25-25/618-384
Karar Tarihi : 10.07.2025

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Rıdvan DURAN

B. RAPORTÖRLER : Mehmet Mete BAŞBUĞ, Mehmet TUĞRUL,
Abdurrahim YİĞİTTEKİN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Abu Dhabi National Oil Company P.J.S.C
Temsilcileri: Av. Dr. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Öznur
İNANILIR, Av. Berfu AKGÜN ÜĞDÜL, Av. Özge Sıla
SÖĞÜTLÜ
Yıldız Mahallesi Çitlenbik Sokak No: 12 Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Abu Dhabi National Oil Company P.J.S.C. ve OMV Aktiengesellschaft tarafından Borouge Group International ünvanı ile kurulacak yeni bir şirket aracılığıyla Nova Chemicals Corporation üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 03.06.2025 tarih ve 69031 sayılı yazı ile giren ve eksiklikleri en son 26.06.2025 tarih ve 69809 sayılı yazı ile giderilen bildirim üzerine düzenlenen 07.07.2025 tarih ve 2025-3-033/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; Mubadala Investment Company PJSC'nin (MUBADALA) tamamına sahip olduğu Nova Chemicals Corporation (NOVA) hisselerinin tamamının Abu Dhabi National Oil Company P.J.S.C. (ADNOC) ve OMV Aktiengesellschaft (OMV) tarafından Borouge Group International (BGI) ünvanı ile kurulacak yeni bir şirkete devredilmesi yoluyla NOVA üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi 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) kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirilen işlemin temelini ADNOC ile MUBADALA'nın dolaylı olarak tamamına sahip olduğu bir iştiraki olan NOVA arasında, ADNOC'un, NOVA'nın ihraç edilmiş sermayesinin %(.....) NOVA'dan devralmasına ilişkin imzalanan Hisse Alım Sözleşmesi (HAS) oluşturmaktadır.
- (6) ADNOC ve OMV, Borealis AG (BOREALIS) ve Borouge plc'deki (BOROUGE) mevcut ortak kontrol bahşeden hisselerini yeni bir teşebbüs olan BGI bünyesinde yeniden yapılandırmak amacıyla bağlayıcı bir sözleşme (Çerçeve Sözleşme) imzalamıştır. Çerçeve Sözleşmeye göre BGI, ADNOC ve OMV tarafından ortak kontrol edilecek olup,

her iki taraf da bütçe, iş planı ve üst düzey yöneticilerin atanmasında veto hakkına sahip olacaktır.

- (7) ADNOC ve OMV ayrıca, NOVA'nın ADNOC yerine BGI tarafından devralınmasını öngören, böylece NOVA üzerinde ADNOC ve OMV'nin dolaylı ortak kontrol kurmasını sağlayacak ve HAS ile aynı şartları içeren bir devralma sözleşmesi (Devralma Sözleşmesi) imzalamıştır.
- (8) Çerçeve Sözleşme ile Devralma Sözleşmesi, birbirine bağlı olup, bildirim konu yoğunlaşma her iki işlemi de kapsamaktadır: (i) NOVA'nın BGI aracılığıyla ADNOC ve OMV tarafından devralınması ve (ii) ADNOC ile OMV'nin BOREALIS ve BOROUGE'daki paylarının, yeni bir teşebbüs olan BGI çatısı altında yeniden yapılandırılması (BOREALIS ve BOROUGE hâlihazırda ADNOC ve OMV tarafından ortak şekilde kontrol edilmektedir).
- (9) Bildirim Formu'nda işlemin gerekçesi; (.....) şeklinde ifade edilmiştir.
- (10) Bildirilen işlemin gerçekleşmesi sonucunda, ADNOC ve OMV, ortak kontrollerindeki BGI aracılığıyla NOVA'daki payların %(.....) dolaylı olarak elde edecek ve NOVA üzerinde ortak kontrole sahip olacaklardır.
- (11) 2010/4 sayılı 2010/4 sayılı Tebliğ 5. maddesinin ilk fıkrasının (b) bendine göre, "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 ya da daha fazla kişi tarafından devralınması" işlemi 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında devralma sayılmaktadır.
- (12) Ayrıca 2010/4 sayılı Tebliğ 5. maddesinin üçüncü fıkrasında; *"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 hüküm uyarınca dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir.
- (13) Yukarıda yer verilen hükümler çerçevesinde, işlemin öncelikle ortak kontrol altında bulunan bir teşebbüsün varlığı bakımından değerlendirilmesi gerekmektedir. İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olması durumunda ortak kontrolden söz edilmektedir. Belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik karar ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmektedir. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 50. ve devamı 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, bütçenin belirlenmesi, işletme planı, önemli yatırımlar gibi) mutabakata varmak zorunda olduğu hallerde ortak kontrol söz konusudur. Bu noktada ortak kontrolün varlığı için stratejik kararların tamamı üzerinde veto haklarına sahip olunması gerekmekte, bu haklardan bazılarının hatta birinin olması yeterli olabilmektedir.
- (14) Bildirime konu işlem sonrasında BGI, NOVA'nın %(.....) devralmak suretiyle, NOVA üzerinde hem yönetim kurulu hem de genel kurul seviyesinde tam kontrol sahibi olacak ve tüm temel stratejik kararları alma yetkisini elde edecektir. Yönetim kurulu seviyesinde BGI, NOVA'nın yönetim kuruluna yapılacak bütün üye atamaları bakımından

münhasıran yetkili olacaktır. Bu doğrultuda, BGI, tüm yönetim kurulu kararlarının kendi stratejik hedefleriyle uyumlu olmasını sağlayabilecek ve bu sayede yönetim kurulu düzeyinde tam kontrolü elinde bulunduracaktır.

- (15) BGI ise ADNOC ve OMV tarafından ortak kontrol edilecektir. ADNOC ve OMV, BGI'a ilişkin olarak aralarında kurdukları ortaklık yapısının karar alma organı olarak bir "Daimi Komite" tesis edeceklerdir. Bu Komite, ADNOC ve OMV'nin Gözetim Kurulu (ve ilgili komiteleri) ile Hissedarlar Kurulu Toplantısı'ndaki oylarını uyumlu şekilde kullanmalarını sağlayacaktır. ADNOC ve OMV'nin her biri Daimi Komite'nin (.....) üyesinden (.....)'ünü atayabilecektir. ADNOC, Daimi Komite'nin ilk başkanını (.....) yıllık bir süre için aday gösterecektir. Akabinde, OMV (.....) yıllık süre için başkan adayı gösterecektir. Takiben, başkanlık görevi yıllık olarak ADNOC ve OMV arasında dönüşümlü olarak sürdürülecektir.
- (16) Daimi Komite, Gözetim Kurulu ve Hissedarlar Kurulu Toplantısı gündemlerinde yer alan tüm konuları inceleyecek ve karara bağlayacaktır. Daimi Komite'nin kararı olmaksızın ne Gözetim Kurulu ne de Hissedarlar Kurulu Toplantısı gerçekleştirilebilecektir. Çerçeve Sözleşme (i) (.....) yıllık iş planının, stratejik planların onaylanması, (ii) yıllık bütçenin onaylanması, (iii) üst yönetiminin seçilmesi ve görevden alınması (oy birliği gerektiren CEO ve Mali İşler Direktörü dâhil) gibi stratejik meseleler dâhil olmak üzere saklı tutulan konuların listesini sağlamaktadır. ADNOC ve OMV Hissedarlar Kurulu Toplantısı'nda oy kullanmak ve Gözetim Kurulu üyelerini Daimi Komite kararları ve Hissedarlar Sözleşmesi uyarınca oy kullanmaları yönünde yönlendirmekle (hukuken izin verildiği ölçüde) yükümlüdür.
- (17) Bu doğrultuda, ADNOC ve OMV faaliyete ilişkin stratejik kararları veto etme hakkına sahip olacak ve BGI üzerinde ve dolayısıyla NOVA üzerinde ortak kontrole sahip olacaktır.
- (18) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için aranan ikinci kriter ise üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır.
- (19) Ayrıca Kılavuz'un 85. paragrafında ana şirketlerin ortak girişimin üst ve/veya alt pazarında güçlü bir şekilde var olması, ana şirketlerle ortak girişim arasında büyük miktarda satış ya da satın alma ilişkilerine yol açıyorsa, bu durumun ortak girişimin tam işlevsellik niteliğinin değerlendirilmesinde dikkate alınması gerektiği belirtilmektedir. Bununla birlikte devamında, ortak girişimin sadece başlangıç süresi için faaliyetlerinde neredeyse tamamen ana şirketlerine yaptığı satışlara veya onlardan yaptığı alımlara bağlı olmasının normalde tam işlevsellik niteliğini etkilemeyeceği, bu tür bir ilişkinin ortak girişimin pazarda yer edinmesi için gerekli olabileceği, ancak pazara özgü koşullara bağlı olarak, normal şartlarda bu sürenin üç yılı geçmemesi gerektiği ifade edilmektedir.
- (20) Tüm bu değerlendirmelere ek olarak, Kılavuz'un 78. paragrafında ortak kontrolün devralınması işleminin yoğunlaşma teşkil edip etmediğinde tam işlevsellik kriterinin aranmadığı şu durumdan bahsedilmektedir: *"Bir teşebbüsün tek kontrolünün devralınması durumunda olduğu gibi, ortak kontrolün devralınması, devralan teşebbüslerin planlarına göre devralınan teşebbüsün işlem sonrasında itibaren tam işlevsel sayılmayacak olması halinde dahi, piyasada yapısal bir değişikliğe sebep olacaktır. Bu nedenle, birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmalarını içeren ve 17. paragrafta belirtilen kriterleri karşılayan bir işlem, tam işlevsellik kriterini göz önünde bulundurmamak gerekmezsiniz, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir."*

Buna ek olarak Rekabet Kurulunun (Kurul) 29.04.2021 tarih ve 21-24/290-132 sayılı, 19.01.2022 tarih ve 22-04/57-26 sayılı kararlarında, ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs üzerinde kurulmasının tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceğine yönelik değerlendirmeler yer almaktadır.

- (21) Bildirim Formu'nda NOVA'nın, hâlihazırda piyasada faaliyet gösterdiği, işlem sonrasında da buna devam edeceği ve ana şirketlerinden bağımsız olarak faaliyetini sürdüreceği, günlük faaliyetlerini yürüten bir yönetime sahip olduğu, mali anlamda yeterli kaynaklara sahip olduğu ve personelini kendisinin istihdam ettiği, ayrıca geniş bir yelpazede kendi ürün ve hizmetlerini bağımsız olarak geliştirmekte olduğu, bu ürünleri kendi adına pazarladığı ve tedarik ettiği ve kendi namına ve ana şirketlerinden bağımsız olarak faaliyet göstermeye devam edeceği ifade edilmiştir.
- (22) Bildirim Formu'na göre ortak girişim, ana şirketlerin faaliyetlerinin belirli bir işlevi ötesinde faaliyet göstermek için kurulacak olup pazara kendine ait erişimi ve pazarda kendine ait bir varlığı olacaktır. Dolayısıyla NOVA'nın, ana şirketlerin belirli bir işlevi ötesinde faaliyet göstereceği görülmektedir. Nitekim NOVA'nın pazarda kalıcı olarak faaliyet göstermesi hedeflenmekte olup ortak girişim belirli süreli olmayacaktır.
- (23) Bu bağlamda, söz konusu teşebbüsün ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlığının olması kriterini de taşıdığı değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, işlem neticesinde ilgili işlemin bahsi geçen hükümler kapsamında bir devralma niteliği taşıdığı değerlendirilmiştir.
- (24) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında *"Bu Tebliğ'in 5. maddesinde belirtilen bir birleşme veya devralma işleminde; 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 dünya cirosunun iki yüz elli milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun üç milyar TL'yi aşması halinde söz konusu işlemin hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur."* demek suretiyle hangi tür birleşme ya da devralma işlemlerinin Kurul iznine tabi olduğunu belirlemektedir. Tablo 3'te yer alan ciro bilgileri dikkate alındığında 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) bendinde belirtilen ciro eşiklerinin aşılmış olduğu ve bu sebeple bildirim konusu işlemin Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
- (25) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin 1. fıkrasında, *"Birleşme ve devralmalar değerlendirilirken özellikle; ilgili pazarın yapısı, ülke içinde veya dışında yerleşmiş olan teşebbüslerin fiili ve potansiyel rekabeti, teşebbüslerin pazardaki durumu, ekonomik ve mali güçleri, sağlayıcı ve müşteri bulabilme alternatifleri, arz kaynaklarına ulaşabilme imkânı, pazarlara giriş engelleri, arz ve talep eğilimleri, tüketicilerin menfaatleri, tüketici yararına olan etkinlikler ve diğer hususlar göz önünde tutulur."* hükmü yer almaktadır. Aynı Tebliğ uyarınca, 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 pazarları ve ilgili coğrafi pazarlar etkilenen pazarları oluşturmaktadır. Bu bağlamda bildirilen devralma işleminin ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurup doğurmayacağının etkilenen pazarlar bakımından değerlendirilmesi gerekmektedir.

- (26) Ortak girişim taraflarından ADNOC, tam entegre işletmeler ağı aracılığıyla hidrokarbon değer zincirinin tamamında faaliyet gösteren bir enerji ve petrokimya grubudur. ADNOC, esas olarak petrol ve gaz keşfi, üretimi, depolanması, rafine edilmesi ve dağıtımı ile birlikte petrokimya ürünlerinin geliştirilmesi alanlarında faaliyet göstermektedir.
- (27) Diğer ortak girişim tarafı OMV, küresel olarak petrol ve gaz faaliyetleri bakımından alt ve üst pazarlarda faaliyet göstermektedir. OMV, ayrıca poliolefinler ve bazı kimyasallarının üretimi ve ticarileştirilmesi alanında da faaliyet göstermektedir. OMV Türkiye’de doğal gaz satışı ve perakende LNG satışı alanlarında faaliyet göstermektedir. OMV’nin Türkiye’de kurulu Omv Enerji Ticaret AŞ ve Omv Gaz İletim AŞ olmak üzere iki iştiraki bulunmaktadır.
- (28) Ortak girişim NOVA polietilen ve kimyasal yan ürünlerin üretimi ve satışı üzerine odaklanmış, Kanada merkezli bir petrokimya şirkettir. NOVA’nın faaliyetleri ağırlıklı olarak Kuzey Amerika bölgesinde yoğunlaşmıştır. Şirketin tüm üretim tesisleri Kanada ve Amerika Birleşik Devletleri’nde bulunmaktadır. Bildirim Formu’nda Türkiye’de herhangi bir varlığı veya iştiraki bulunmadığı ve Türkiye’de ciro elde etmediği ifade edilmiştir.
- (29) Tarafların faaliyet alanları dikkate alındığında dosya konusu işlemin Türkiye’de herhangi yatay ya da dikey bir etkilenen pazara yol açmayacağı değerlendirilmiştir. Yukarıda yer verilen inceleme ve değerlendirmeler sonucunda söz konusu işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmiştir.
- (30) Öte yandan, ana teşebbüslerden biri ortak girişimle aynı pazarda veya bu pazarın alt veya üst pazarında ya da bu pazarla yakından ilişkili komşu pazarda faaliyet gösteriyorsa, bu durum ana şirketlerin hem ortak girişimle rekabetlerinin, hem de kendi aralarındaki rekabetin olumsuz etkilenmesine, bağımsız teşebbüsler arasında rekabeti kısıtlayan işbirliğine ve rekabete aykırı etkinin yayılma riskine (*spill over effect*) yol açabilmekte ve 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi kapsamında incelenebilmektedir. Daha önce de ifade edildiği üzere işlem kapsamında ana teşebbüslerin ve ortak girişimin faaliyetleri arasında Türkiye’de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşme bulunmamaktadır. Bu doğrultuda, bildirim konusu işlemin ana teşebbüsler arasında koordinasyon doğurucu bir etkiye neden olmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

H.SONUÇ

- (31) 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.