

Rekabet Kurumu Başkanlığından;

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2021-4-013

(Devralma)

Karar Sayısı : 21-18/221-93

Karar Tarihi : 01.04.2021

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE

Üyeler : Arslan NARİN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK, Ahmet ALGAN,
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN

B. RAPORTÖRLER: Fatma ATAÇ, Emine HARMANKAYA, Sabrican SARAK

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Hyundai Heavy Industries Holdings Co., Ltd.

Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Sinem UĞUR,

Av. Ceren ÖZKANLI SAMLI, Av. Büşra KİRİŞÇİOĞLU,

Av. Helin YÜKSEL

Yıldız Mah. Çitlenbik Sok. No:12 Beşiktaş/İstanbul

(1) **D. DOSYA KONUSU:** Doosan Infracore Co., Ltd. ve bazı iştiraklerinin tek kontrolünün nihai olarak Hyundai Heavy Industries Holdings Co., Ltd. tarafından devralınması işlemi.

(2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 24.02.2021 tarih ve 15447 sayı ile giren ve eksiklikleri 12.03.2021 tarih ve 15932 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 24.03.2021 tarih ve 2021-4-013/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.

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

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

(4) Başvuruda; Doosan Infracore Co., Ltd. (DI) ve bazı iştiraklerinin tek kontrolünün nihai olarak Hyundai Heavy Industries Holdings Co., Ltd. (HHIH) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir.

(5) Bildirim konusu işlemin temelini 05.02.2021 tarihinde HHIH ve KDB Investment'dan (KDBI)¹ oluşan bir konsorsiyumun, (.....) veya %(.....) (şirketteki hisselerin sayısının artırılması esasına göre %(.....))² oranındaki oy imtiyazlı hissenin ve devre konu teşebbüs tarafından çıkarılacak (.....) oy imtiyazlı hissenin rüçhan haklarının alıcısı olarak, satıcı Doosan Heavy Industries & Construction Co. Ltd. (DHIC) ile imzaladıkları Hisse Alım Sözleşmesi (HAS) oluşturmaktadır. HAS uyarınca, söz konusu işlem aşağıdaki adımlarla gerçekleştirilecektir:

¹ KDBI, devlete ait bir kamu bankası olan Kore Kalkınma Bankasının (Korea Development Bank - KDB) tamamına sahip olduğu iştirakidir. 2019 yılında kurulan KDBI, kurumsal yeniden yapılandırma için özel sermaye yatırımı alanında faaliyet göstermektedir. Bildirim Formunda HHIH ve KDBI'nin farklı işlerle iştigal ettikleri, birbirleriyle ilişkisinin bulunmadığı ve herhangi bir iş kolunda birbirleriyle rekabet halinde olmadıkları ifade edilmektedir.

² 03.02.2021 tarihi itibarıyla ihraç edilen ve tedavüldeki oy imtiyazlı hisselerin sayısına göre bu şekildedir.

- İlk olarak, Hyundai Genuine Co. Ltd.³ (HGCL) HHIH tarafından yalnızca DI'deki hisseleri devralmak amacıyla kurulmuştur.
 - İkinci olarak, işlem için fon yaratmak amacıyla HGCL, tamamen KDBI tarafından kurulacak ve kontrol edilecek bir özel sermaye fonuna adi hisse senetlerine dönüştürülebilir tahvil ihraç edecektir. Hâlihazırda HHIH, HGCL'nin tamamına sahip olsa da işlemle birlikte HHIH'nin HGCL'nin %(.....)'ına sahip olması ve kontrol hakkına sahip olan en büyük hissedarı olması, KDBI'nin ise özel sermaye fonu aracılığıyla en büyük ikinci hissedar olmasının planlandığı ifade edilmektedir⁴. Mevcut durumda HGCL'nin (.....) yöneticisinden (.....) KDBI tarafından atanması öngörülmekte olup⁵ HHIH her durumda HGCL üzerinde tek kontrole sahip olacaktır.
 - Üçüncü olarak, HGCL, DHIC'nin DI'daki (.....) oy imtiyazlı hisselerin tamamını ve çıkarılacak (.....) oy imtiyazlı rüçhan haklarını devralacaktır. Rüçhan haklarının kullanılması üzerine, işlem ile devralınacak oy imtiyazlı hisseler, şirketteki hisselerin sayısının artırılması esasına göre %(.....) hisseye karşılık gelecektir.
- (6) Yukarıdaki bilgiler doğrultusunda planlanan işlem çerçevesinde, devre konu teşebbüs her ne kadar konsorsiyum tarafından devralınacak olsa da KDBI devre konu teşebbüs üzerinde sadece kontrol bahşetmeyen azınlık haklarına⁶ sahip olacak; HHIH ise konsorsiyumun ve dolayısıyla devre konu teşebbüsün stratejik ticari kararlarını alma hakkına tek başına sahip olacaktır. Bu doğrultuda planlanan işlem ile DI'nın tek kontrolü HHIH'ya geçeceğinden, kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana gelecek olup bildirim konusu işlem, 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in 5. maddesi anlamında bir devralmadır. Öte yandan ilgili tarafların cirolarının söz konusu Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aşması nedeniyle, işlemin izne tabi olduğu anlaşılmıştır.
- (7) Dosyadaki bilgilere göre DI, merkezi Kore'de bulunan Kore menşeli bir ağır inşaat ekipmanı üreticisidir. DI'nın ana faaliyet alanları inşaat ekipmanı ve motor segmentlerinden oluşmaktadır. DI, iştirakleri aracılığıyla hafriyat inşaat ekipmanı, ekskavatör, yükleyici, belden kırmalı kamyon (*articulated dump trucks - ADT*), özel ekipman ve hizmet sonrası parça üretimi yapmaktadır. Özel ekipman, malzeme taşıyıcıları, yıkım ünitelerini ve elektrikli ekskavatörleri içermektedir.
- (8) DI, motor segmentinde jeneratör motorları, endüstriyel motorlar, otomobil motorları, deniz aracı motorları ve ilgili parçalarını üretmektedir. DI'nın Türkiye'de kurulu herhangi bir iştiraki ve üretim tesisi bulunmamakta olup, 2019 yılı Türkiye cirosunu Türkiye'deki

³ İşletme adı Joint Stock Company olup söz konusu teşebbüsün tek amacının DI'deki hisseleri devralmak olduğu ve işlemin tamamlanmasından ardından bir süre sonra faaliyetinin sona ereceği bildirilmiştir.

⁴ KDBI'nin hissedarlığı, adi hisse senetlerine dönüştürülebilir tahvillerin devralınması aracılığıyla olacaktır ve dönüştürüldüğü takdirde hisselerin %(.....)'ına tekabül edecektir.

⁵ KDBI'nin hakları, kendisinin bir yatırımcı olmasından kaynaklı finansal haklarını koruyan azınlık haklarıyla sınırlı olacaktır.

⁶ Bildirim Formunda HHIH ve KDBI'nin Hissedarlar Anlaşması'nın hüküm ve koşullarını halen müzakere ettiği ifade edilmiştir. Bu kapsamda; (i) Devralan Şirket ve/veya HCE, DI'nın (*Esas Bağlı Şirketler*) esas sözleşmesinde yapılacak değişiklikler; (ii) Devralan Şirket ve/veya Esas Bağlı Şirketler'in bölünmesi, birleşmesi, borsaya kote olması veya diğer kurumsal yeniden yapılanmaları; (iii) sermaye tutarındaki veya nominal değeri aşan ödenmiş sermayedeki artış veya azalış veya Devralan Şirket ve/veya Esas Bağlı Şirketler'in hisse senedi ihraçlarında indirim; (iv) Devralan Şirket ve/veya Esas Bağlı Şirketler'e karşı ödeme aczinin, iflasın, tasfiyenin, varlıkların paraya çevrilmesinin veya benzeri işlemlerin başlatılması ve (v) herhangi bir finansal yılda yeni bir işletmeye belirli bir meblağdan daha fazla yatırım yapılması, KDBI'nin önceden onayını gerektiren konular arasındadır.

hafriyat inşaat ekipmanlarının ve hafriyat inşaat ekipmanı motorları ile forklift motorlarının yerel bayiler aracılığıyla satışından elde etmiştir.

- (9) Genel merkezi Güney Kore'de yer alan HHIH ise, 2017 yılı Nisan ayında Hyundai Heavy Industries Co., Ltd.'den (HHI) ayrılarak kurulan Hyundai Heavy Industries Group'un (HHI Grup)⁷ holding şirketidir.
- (10) HHIH'nin hafriyat inşaat ekipmanı imalatı alanındaki iştiraki olan Hyundai Construction Equipment Co., Ltd. (HCE), ekskavatör, yükleyici, forklift, özel ekipman ve hizmet sonrası parçaların imalatını gerçekleştirmektedir. İlave, HCE'nin yüzde yüz iştiraki olan Hyundai Core Motion Co., Ltd. (HCM), salınımlı motorlar, seyir motorları, ana kontrol vanaları (*main control valves - MCV*) ve ekskavatörler için hidrolik silindirler, yükleyiciler için hidrolik silindirler ve forkliftler için şanzıman ve tahrik aksları gibi çeşitli inşaat ekipmanı parçalarının imalatı alanında faaliyet göstermektedir. Söz konusu parçalar yalnızca HCE'nin ekskavatörlerine, yükleyicilerine ve forkliftlerine monte edilmek üzere özel olarak üretilmektedir.
- (11) HHIH'nin Türkiye'de kurulu herhangi bir iştiraki bulunmamakta olup HHIH, Türkiye'de kurulu olmayan iştirakleri aracılığıyla robotik (endüstriyel robot satışı); gemi inşası ve gemi motorları; benzin, gazyağı, dizel vb., ekskavatörler, yükleyiciler ve forkliftler; ekskavatör ve yükleyici parçaları; transformatörler ve yüksek gerilim devre kesicileri; gemi inşası, motor ve elektronik işleri için satış sonrası garanti hizmetleri; ve gemi yakıtı alanlarında Türkiye'de faaliyet göstermektedir. HHIH, Türkiye'de ayrıca HCE ve HCM aracılığıyla hafriyat inşaat ekipmanı satışı alanında da faaliyet göstermektedir.
- (12) İnşaat ekipmanları, hafriyat makineleri, yol yapım makineleri ve malzeme taşıma (elleçleme) makineleri olmak üzere üç genel segmente ayrılabilir. Hafriyat makineleri/ekipmanı inşaat operasyonları için tasarlanmış ağır yük araçlarıdır. Büyük miktarda toprağın taşınması, peyzaj için temellerin kazılması gibi işler için kullanılmaktadır. Hafriyat inşaat ekipmanları ekskavatörler, yükleyiciler ve diğerleri olarak sınıflandırılabilir. Hafriyat inşaat ekipmanlarının temel işlevi; toprak ya da molozu kazmak, yıkmak, şekil vermek, bir yerden bir yere taşımaktır. Farklı ekipmanlar arasında hem arz hem talep yönünden ikame edilebilirlik bulunabilmektedir.
- (13) Bildirime konu işlem yoğunlaşma açısından değerlendirildiğinde, tarafların Türkiye'deki faaliyetleri arasında hafriyat inşaat ekipmanı pazarında, ilgili ürün pazarının alt kırılımlara ayrılması halinde ise (i) ekskavatör ve (ii) yükleyici alt segmentlerinde yatay örtüşme olduğu görülmektedir.⁸ Fakat pazarın ekskavatör ve yükleyici alt segmentleri şeklinde ayrılması halinde dahi tarafların pazar payları oldukça düşük olduğundan böyle bir ayırmda pazar tanımına gidilmemiştir.⁹ İşlem taraflarının ve rakiplerinin etkilenen pazarlardaki pazar payı verileri aşağıda sunulmaktadır:

⁷ HHI Grup, gemi inşası, açık deniz petrol ve gaz sondaj kulesi inşaatı ve mühendisliği, petrol rafinerisi, gemi bakım ve onarım hizmetleri, elektrikli ve elektronik ekipman imalatı ve inşaat ekipmanı imalatı alanlarında faaliyet göstermektedir.

⁸ DI'nın 2020 yılında Türkiye'de yükleyici satışı yapmadığı dikkate alındığında yükleyici alt segmentinde 2020 yılına ilişkin olarak bir yatay örtüşme görülmemektedir.

⁹ HHI Grup'un ekskavatör pazarında 2017, 2018, 2019, 2020 yıllarına ilişkin pazar payları sırasıyla %(.....), %(.....), %(.....) ve %(.....) iken; DI'nın ekskavatör pazarında aynı yıllara ilişkin pazar payları sırasıyla %(.....), %(.....), %(.....) ve %(.....) şeklindedir. Yükleyici pazarına bakıldığında ise, HHI Grup'un 2017, 2018, 2019, 2020 yıllarına ilişkin pazar payları sırasıyla %(.....), %(.....), %(.....) ve %(.....) iken; DI'nın ekskavatör pazarında aynı yıllara ilişkin pazar payları sırasıyla %(.....), %(.....), %(.....) ve %(.....) şeklindedir.

Tablo 1: Hafriyat İnşaat Makinelerine (Ekskavatörler ve Yükleyiciler) İlişkin İşlem Taraflarının Türkiye Pazar Payları (%)¹⁰ (Satış Adedi Bazında) (Ocak-Ekim 2020)

	HCE Aracılığıyla HHI Grup		DI		HCE aracılığıyla HHI Grup + DI		Toplam Pazar Büyüklüğü	
	Satış Adedi	Pazar Payı	Satış Adedi	Pazar Payı	Satış Adedi	Pazar Payı	Satış Adedi	Pazar Payı
Hafriyat İnşaat Ekipmanları Pazarı (Ekskavatörler + Yükleyiciler)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	100
Ekskavatörler	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	100
Yükleyiciler	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	100

Kaynak: Bildirim Formu

Tablo 2: Hafriyat İnşaat Makinelerine (Ekskavatörler ve Yükleyiciler) İlişkin İşlem Taraflarının ve Rakiplerin Türkiye Pazar Payları (%) (Satış Adedi Bazında)

Teşebbüs	2017	2018	2019
HCE aracılığıyla HHI Grup	(.....)	(.....)	(.....)
DI	(.....)	(.....)	(.....)
Volvo – SDLG	(.....)	(.....)	(.....)
Cat – Mecalac	(.....)	(.....)	(.....)
SANY	(.....)	(.....)	(.....)
Takeuchi	(.....)	(.....)	(.....)
Kobelco	(.....)	(.....)	(.....)
Hitachi - Kawasaki	(.....)	(.....)	(.....)
Bobcat	(.....)	(.....)	(.....)
Hidromek	(.....)	(.....)	(.....)
Kubota - Gehl - Avant	(.....)	(.....)	(.....)
Bomag	(.....)	(.....)	(.....)
XCMG	(.....)	(.....)	(.....)
MST	(.....)	(.....)	(.....)
JCB	(.....)	(.....)	(.....)
Komatsu	(.....)	(.....)	(.....)
CNH	(.....)	(.....)	(.....)
Liugong	(.....)	(.....)	(.....)
WACKER	(.....)	(.....)	(.....)
Diğerleri	(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	100,0	100,0	100,0

Kaynak: Bildirim Formu

- (14) Tablo 1 ve 2'den görüleceği üzere, işlem taraflarının Türkiye'de etkilenen pazardaki toplam pazar payı giderek azalmakta olup 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla %(.....) seviyesindedir. Tarafların söz konusu pazardaki toplam pazar paylarının oldukça düşük olmasının yanında, anılan pazarda Tablo 2'deki 2019 yılı satış verileri dikkate alındığında; pazarda çok sayıda oyuncu olduğu ve Hidromek (%(.....)), Kobelco (%(.....)), Cat-Mecalac (%(.....)) ve Volvo-SDLG (%(.....)) gibi güçlü rakiplerin faaliyette bulunduğu görülmektedir.

¹⁰ Diğer teşebbüslerin 2020 yılı pazar paylarına ulaşılamadığından yalnızca işlem taraflarına ilişkin 2020 yılı pazar payları verilmiştir.

- (15) İşlem dikey yoğunlaşma açısından değerlendirildiğinde ise, tarafların, Türkiye’de (i) hafriyat inşaat ekipmanı motorları ve forklift motorları pazarı¹¹ ile (ii) ekskavatörler ve yükleyiciler için belirli parçalar pazarında sınırlı düzeyde dikey örtüşme olabileceği görülmektedir. Fakat Bildirim Formunda, HCM’nin Türkiye’de ekskavatörler ve yükleyiciler için belirli parçaları üretmesine rağmen, bu parçaların yalnızca HCE marka ekskavatörler/yükleyiciler için özel olarak üretildiği ve yalnızca bunlarla uyumlu olduğu belirtmekte; ayrıca cevabi yazıda, gerek HCE’nin mevcut DI ekipmanı için gerekse mevcut DI’nin HCE ekipmanı için özel parça ya da motor üretmesinin yakın gelecekte olası olmadığı ve tarafların hiçbirinin bu aşamada böyle bir planı olmadığı belirtilmektedir. Bu nedenle, her ne kadar teknik olarak dikey örtüşme bulunsa da esasen bu örtüşme, HCM tarafından satılan ekskavatör/yükleyici parçaları yalnızca HCE marka ekskavatörler/yükleyiciler ile uyumlu olduğundan ancak potansiyel anlamda bir örtüşmeyle sınırlı kalmaktadır. Ayrıca tarafların pazar payının oldukça düşük olması sebebiyle potansiyel örtüşmelerin Türkiye’de herhangi bir rekabetçi endişeye neden olmayacağı anlaşılmaktadır.
- (16) Tarafların küresel ölçekteki faaliyetlerine bakıldığında ise; küresel örtüşmelerin Türkiye’deki örtüşmelerle aynı olduğu, diğer bir deyişle hafriyat inşaat ekipmanı motorları (ekskavatör ve yükleyici alt segmentleri) pazarında yatay örtüşme; hafriyat inşaat ekipmanı motorları ve forklift motorları pazarı ile ekskavatörler ve yükleyiciler için belirli parçalar pazarında dikey örtüşme olduğu görülmektedir. İşlem taraflarının küresel pazar paylarına bakıldığında ekskavatör pazarında 2019 yılında HHI Grup’un %(.....) ve DI’nin %(.....); yükleyici pazarında ise HHI Grup’un %(.....) ve DI’nin %(.....) pazar payına sahip olduğu görülmektedir. Söz konusu pazarlarda tarafların pazar payı oldukça düşük olmakla birlikte çok sayıda oyuncu bulunmakta ve güçlü rakipler faaliyet göstermektedir. Dikey örtüşmenin yaşandığı küresel pazarlarda da Türkiye’deki durum geçerli olup potansiyel anlamda teknik bir örtüşme bulunmakla birlikte fiili bir örtüşme bulunmamakta; fiili örtüşme ihtimali olsa bile tarafların küresel pazar payları oldukça düşük olduğundan ve pazarlarda çok sayıda oyuncu bulunduğundan herhangi bir yoğunlaşma riskinin bulunmayacağı değerlendirilmektedir.
- (17) Yapılan inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu işlemin 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi kapsamında pazardaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (18) 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.

¹¹ DI’nin Türkiye’de hafriyat inşaat ekipmanı motorları ve forklift motorları satışını bulunmaması nedeniyle hafriyat inşaat ekipmanı motorları ve forklift motorlarında dikey örtüşme yalnızca küresel düzeyde bulunmaktadır.