

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2008-2-117 (Devralma)  
Karar Sayısı : 08-47/656-252  
Karar Tarihi : 24.7.2008

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

10 **Başkan** : Prof. Dr. Nurettin KALDIRIMCI  
**Üyeler** : Tuncay SONGÖR, M. Sıraç ASLAN, Mehmet Akif ERSİN,  
Dr. Mustafa ATEŞ, İsmail Hakkı KARAKELLE

**B. RAPORTÖRLER** : Remzi Özge ARITÜRK, Hüseyin ORMAN, Sinan ÇÖRÜŞ

**C. BİLDİRİMDE  
BULUNAN**

20 : - Caradon Radiators BidCo 2 Limited  
Temsilcisi: Av. Can AKÇAOĞLU  
Büyükdere Cad. 195 Büyükdere Plaza 6. Levent 34394  
İstanbul

**D. TARAFLAR**

30 : - Caradon Radiators BidCo 2 Limited  
Newcastle-upon-Tyne and Wear, NE 1 3JE, İNGİLTERE  
- Gazi GAZİOĞLU  
Çayır Cad. No: 3 İstinye Sarıyer / İstanbul  
- Termo Holding A.Ş.  
Çayır Cad. No: 3 İstinye Sarıyer / İstanbul  
- Termo Makina San. ve Tic. A.Ş.  
Çayır Cad. No: 3 İstinye Sarıyer / İstanbul  
- Simtur Turizm İşletmeciliği ve Ticaret A.Ş.  
Çayır Cad. No: 3 İstinye Sarıyer / İstanbul

**E. DOSYA KONUSU:** Caradon Radiators BidCo 2 Limited tarafından Termo Teknik Tic ve San. A.Ş. hisselerinin %15'inin devralınması işlemine izin verilmesi talebi.

40 **F. DOSYA EVRELERİ:** Kurum kayıtlarına 20.06.2005 tarih ve 3915 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 02.07.2008 tarih ve 4194 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun ile 1997/1 sayılı Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in ilgili hükümleri çerçevesinde hazırlanan 17.07.2008 tarih ve 2008-2-117/Öİ-08-RÖA. sayılı Ön İnceleme Raporu, 18.7.2008 tarih ve REK.0.06.00.00-120/228 sayılı Başkanlık Önergesi ile 08-47 sayılı Kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.

50 **G. RAPORTÖRLERİN GÖRÜŞÜ:** İlgili Raporda; bildirim konusu işlemin, 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve bu Kanun'a dayanılarak çıkarılan 1997/1 sayılı "Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" kapsamında izne tabi bir işlem olduğu, söz konusu işlemin ilgili pazarda anılan Kanun maddesi uyarınca, bir hakim durum yaratmaya veya mevcut bir hakim durumu güçlendirmeye yönelik olarak rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucu doğurmayacağı, dolayısıyla devralma işlemine izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

## H. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

### H.1. İlgili İşlem ve Taraflar

#### H.1.1. İşlemin Niteliği

60 Bildirime konu işlem, Heindrickx Radiatoren N.V. (Heindrickx) ile Gazi Gazioğlu arasında 08.04.1999 tarihinde akdedilen Hissedarlar Sözleşmesi'nin VII.4.1. maddesinde düzenlenen satış opsiyonunun 31.07.2008 tarihi itibarıyla kullanılacak olması sonucu, Gazi Gazioğlu, Termo Holding A.Ş. (Termo Holding), Termo Makina Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Termo Makine), Simtur Turizm İşletmeciliği ve Ticaret A.Ş. (Simtur)'ye (hep birlikte "Gazioğlu Grubu") ait Termo Teknik hisselerinin %15'inin, Termo Teknik'in halihazırda %85 oranındaki hissesine sahip olan Caradon Radiators BidCo 2 Limited (Caradon) tarafından devralınmasına ilişkindir.

70 Heindrickx'in sahip olduğu %85 oranındaki Termo Teknik hissesi, 30.12.2004 tarihli bir devir senedi ile Caradon'a devredilmiştir. Caradon, 08.04.1999 tarihli Hissedarlar Sözleşmesi'nin XIV.5.(b) maddesi uyarınca, söz konusu sözleşmenin şartlarına bağlı kalmayı kabul etmiştir.<sup>1</sup>

Termo Teknik'in hisse devri öncesi ve sonrası ortaklık yapısı aşağıdaki gibidir:

Tablo 1 – Termo Teknik'in Hisse Devri Öncesi ve Sonrası Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Hisse Devri Öncesi Ortaklık Payı (%)	Hisse Devri Sonrası Ortaklık Payı (%)
Caradon	(.....)	(...)
Gazi Gazioğlu	(.....)	(...)
Termo Makine	(.....)	(...)
Termo Holding	(.....)	(...)
Simtur	(.....)	(...)
Toplam	100,00	100

#### H.1.2. Taraflar

##### H.1.2.1. Caradon

80 Bildirim konusu işlemde alıcı konumundaki Caradon, Avrupa'da radyatör üretimi ve dağıtım alanında faaliyet gösteren bir kuruluştur. Söz konusu şirket, Caradon Radiators Holdings Limited isimli bir başka kuruluş tarafından doğrudan ve tamamıyla kontrol edilmekte olup Caradon Radiators Holdings Limited ile Caradon Boilers Holdings Limited, ISG (Ideal Stelrad Group) Holdings Limited'in çatısı altında varlığını sürdürmektedir.

<sup>1</sup> Termo Teknik'in %85 oranındaki hissesinin Heindrickx tarafından devralınması işleminin, 18.3.1999 tarih ve 99-16/112-47 sayılı Kurul kararı ile, tarafların toplam ciroları ve toplam pazar payları itibarıyla 1997/1 sayılı Tebliğ'in 1998/2 sayılı Tebliğ ile değişik 4. maddesinde belirtilen %25'lik pazar payı ve 25 trilyon TL'lik eşiklerin altında kalması nedeniyle 1997/1 sayılı Tebliğ kapsamında izin alınması gereken bir işlem olmadığına karar verilmiştir.

Termo Teknik'in %85 oranında hissesini 30 Aralık 2004 tarihinde Heindrickx'den satın almış olan Caradon, Türkiye'de, Termo Teknik vasıtasıyla elde ettiği ciro haricinde bir ciro elde etmemiştir.

### H.1.2.2. Gazi Gazioğlu, Termo Holding, Termo Makine ve Simtur

90 Taraflardan, Gazi Gazioğlu bir gerçek kişi olup Termo Makine, Termo Holding ve Simtur'un kurucu ortakları arasındadır. Ancak, 18.3.1999 tarih ve 99-16/112-47 sayılı Kurul Kararı ile izin verilmiş olan Termo Teknik'in %85 oranındaki hissesinin Heindrickx tarafından devralınması işlemiyle bu teşebbüsteki hisselerinin bir kısmını devretmiştir. Gazi Gazioğlu halihazırda bu teşebbüste yönetim kurulu üyeliği ve başkan yardımcılığı, Termo Makine, Termo Holding ve Simtur'da ise yönetim kurulu üyeliği ve başkanlığı görevlerini ifa etmektedir.

Dosya mevcudu bilgilere göre 1967 yılında kurulmuş olan Termo Makine, parça ve kalıp, araba ve vinç asansörü ve projeye dayalı makine imalatının yanında saç dilme, depolama ve presleme faaliyetlerini gerçekleştirmektedir. Termo Makine'nin ortaklık yapısı şu şekildedir:

Tablo 2 – Termo Makine'nin Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Hisse Tutarı (YTL)	Hisse Oranı (%)
Termo Holding	(.....)	(...)
Gazi Gazioğlu	(.....)	(...)
Muzaffer Gazioğlu	(.....)	(...)
Ahmet Alaiddin Gazioğlu	(.....)	(...)
Abdullah Kayan	(.....)	(...)
Toplam	1.000.000	100

Öte yandan, Termo Holding, iştirakleri Termo Teknik, Termo Makine ve Simtur'dan meydana gelmektedir. Termo Holding'in ortaklık yapısı şu şekildedir:

Tablo 3 – Termo Holding'in Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Hisse Tutarı (YTL)	Hisse Oranı (%)
Gazi Gazioğlu	(.....)	(...)
Senem Gazioğlu	(.....)	(...)
Elif Gazioğlu	(.....)	(...)
Muzaffer Gazioğlu	(.....)	(...)
Ahmet Alaiddin Gazioğlu	(.....)	(...)
Toplam	1.000.000	100

100 1999 yılında holdinge katıldığı ifade edilen Simtur'un esas faaliyet alanı turizm ve yatçılıktır. Şirket hisselerinin %85'i Termo Holding, %15'i Gazi Gazioğlu tarafından kontrol edilmektedir.

### H.2. İlgili Pazar

110 Dosya konusu işlem sonucunda, sadece Termo Teknik'in hissedar kompozisyonu değişecek, herhangi bir yoğunlaşma artışı gözlemlenmeyecektir. Bu bağlamda 10.01.2008 tarih ve 08-04/56-M sayılı İlgili Pazarın Tanımlanmasına İlişkin Kılavuz'un 20. maddesinde "...Ancak inceleme konusu işlem, gerek ürün gerekse de coğrafi açıdan olası alternatif pazar tanımları çerçevesinde rekabet açısından endişeler yaratmıyor ya da alternatif tüm tanımlar açısından rekabeti bozucu bir etki söz konusu olmuyorsa pazar tanımı yapılmayabilir." ifadesine de dayanılarak ilgili ürün pazarı ve ilgili coğrafi pazar belirlenmemiştir.

### H.3. Değerlendirme

#### H.3.1. İşlemin Niteliği Bakımından Yapılan Değerlendirme

120 Dosya konusu işlem hakkında her ne kadar "1997/1 Sayılı Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" kapsamında bildirim yapılmış olsa da, taraflar, mevcut durumda Termo Teknik'in %85 hissesine sahip olan Caradon'un, söz konusu şirketin karar alma mekanizmasında belirleyici güce sahip olduğunu, şirketi tek başına kontrol ettiğini ve dolayısıyla işlemin tamamlanması ile birlikte Termo Teknik üzerinde 1997/1 sayılı Tebliğ'in 2. maddesinde belirtilen anlamda doğrudan ya da dolaylı bir kontrol değişikliğine yol açılmayacağını, bu nedenle ilgili işlemin Tebliğ kapsamında olmadığını ifade etmektedirler. Bu bakımdan, sahip olduğu %15 oranındaki hisse ile Termo Teknik'in azınlık hissedarı konumundaki Gazioğlu Grubu'nun, mevcut durumda anılan şirket üzerinde kontrole ortak olup olmadığının ortaya konulması gerekmektedir.

130 1997/1 sayılı Tebliğ'in "*Birleşme ve Devralma Sayılan Haller*" başlıklı 2. maddesinin (b) bendine göre; Herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün malvarlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları devralması veya kontrol etmesi 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde teşebbüsler arası birleşme ve devralma olarak kabul edilmektedir.

Bildirim konusu işlemin Tebliğ'in anılan maddesi anlamında bir birleşme/devralma olup olmadığının tespiti, işlemin Termo Teknik üzerinde bir kontrol değişikliğine yol açıp açmadığının, diğer bir deyişle, inceleme konusu işlem ile birlikte Termo Teknik'in Gazioğlu Grubu ile Caradon'un ortak kontrolünden Caradon'un tek kontrolüne geçip geçmeyeceğinin açıklığa kavuşturulması ile mümkündür. Bu bağlamda öncelikle Termo Teknik'in mevcut kontrol yapısının belirlenmesi gerekmektedir.

140 1997/1 Sayılı Tebliğ'in 2. maddesinde kontrol kavramı ile ilgili olarak "*...ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla ve özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı veya bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkıyla veya bir teşebbüsün organlarının oluşumunda veya kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerle meydana getirilebilir*" ifadelerine yer verilmektedir.

150 Ortak kontrol veto haklarının kullanılması, oylamalarda ortak hareket edilmesi ya da fiili kontrole sahip olunması gibi çeşitli yollarla sağlanabilir. Ortak kontrolün elde edilmesi bakımından belirleyici etkinin varlığı, ilgili teşebbüsün temel ticari politikasına ilişkin konularda birlikte karar alınabilmesine bağlıdır.

Termo Teknik'in 5 kişiden oluşan yönetim kurulunun basit çoğunluk ile karar alıyor olması ve Gazioğlu Grubu'nun söz konusu kurulda yalnızca 1 üyeye temsil ediliyor olması, ilk bakışta Gazioğlu Grubu'nun söz konusu teşebbüs üzerinde belirleyici etkiye sahip olmadığına işaret etmektedir. Buna ek olarak Hissedarlar Sözleşmesi'nin V.A. maddesinin 3. fıkrası ile V.B. maddesinin 2. fıkrası uyarınca gerek yönetim kurulu toplantılarında gerek genel kurul toplantılarında hem Gazioğlu Grubu'nun hem de Caradon'un mutabakatını gerektiren hususların çok büyük bir kısmının azınlık hissedarı konumundaki Gazioğlu Grubu tarafından yapılan yatırımın korunması amacını taşıdığı görülmüştür.

160 Bununla birlikte Hissedarlar Sözleşmesi uyarınca Gazi Gazioğlu'na tanınan veto haklarının, rekabet hukuku bağlamında Termo Teknik'in kontrolünde belirleyici etki oluşturabilecek hususlar olup olmadığının ortaya konulması gerekmektedir

Hissedarlar Sözleşmesinin V.A. maddesinin 2. fıkrasında, “(.....TİCARİ SIR.....)” ifadesi yer almaktadır. Bunun yanında Hissedarlar Sözleşmesi'nin V.A. maddesinin 3. fıkrasında, “...(.....TİCARİ SIR.....):

...

(e) (.....TİCARİ SIR.....).”

ve V.B. maddesinin 2. fıkrasında, “...(.....TİCARİ SIR.....):

...

170 (e) (.....TİCARİ SIR.....)değişiklik,” hükümleri yer almaktadır.

Komisyon'un Yoğunlaşma Kavramı Hakkındaki Konsolide Duyurusu'nun<sup>2</sup> “Veto Hakları” ile ilgili bölümünde aşağıdaki ifadeler yer almaktadır:

“İki ana teşebbüsün karar verme organlarında oy haklarında veya temsilde eşitliğinin olmadığı veya ortak girişimde ikiden fazla ana teşebbüsün bulunduğu durumlarda da ortak kontrolden söz edilebilir. Bu durum azınlık hisselerine sahip hissedarların ortak girişimin stratejik ticari faaliyetlerini veto etmesi ile ilgili ek haklara sahip olduğu hallerde de ortaya çıkabilmektedir. Söz konusu veto hakları, ortak girişimin ana sözleşmesinde düzenlenmiş veya ana teşebbüslerin anlaşmasıyla sağlanmış olabilir. Bu veto hakları genel kurulda veya yönetim kurulunda alınacak kararlar için getirilmiş olan ve ana teşebbüslerin temsil edilmesini gerektiren özel toplantı nisabıyla işleyebilir. Aynı zamanda stratejik kararların alınmasında azınlık hisselerine sahip hissedarların temsil edildiği ve bu tür kararların alınmasında yeter sayıya ulaşılmamasının zorunlu olduğu danışma kurulu benzeri yapıların oluşturulup stratejik kararların, bu yapıların onayına tabi tutulması da mümkündür.

180 [Ortak kontrolün mevcudiyeti için] söz konusu veto hakları ortak girişimin ticari politikası üzerindeki stratejik kararlarla ilgili olmalıdır. [Bir başka deyişle söz konusu] veto hakları, azınlık hisselerine sahip hissedarların yatırımcı olarak ortak girişimdeki mali çıkarlarını korumaktan öteye giden haklar olmalıdır.

190 [Bununla birlikte] azınlık hisselerine sahip hissedarların haklarının normal korunması [ise], ortak girişimin esası hakkındaki, ana sözleşmenin tadili, sermayenin artırılması veya azaltılması veya ortak girişimin tasfiye edilmesi gibi kararlarla ilgilidir. Örneğin, ortak girişimin satışını veya tasfiye edilmesini önleyen bir veto hakkı azınlık hisselerine sahip hissedarlar için ortak kontrol hakkı sağlamaz.

200 Buna karşın, ortak kontrolü sağlayan veto hakları bütçe, iş planı, büyük yatırımlar ya da üst düzey bir yöneticinin atanması gibi karar ve konuları içerir. Öte yandan, ortak kontrolün sağlanması, ortak kontrol hakkına sahip olan teşebbüsün ortak girişimin günlük işlerindeki belirleyici etkiye sahip olmayı gerektirmez. Kritik unsur, veto haklarının ana teşebbüslere ortak girişimin stratejik ticari davranışına etki edebilmesini sağlayabilmeye yeterli olmasıdır. Ayrıca, kontrol hakkına sahip teşebbüsün belirleyici etkisini kullanacağını ortaya konması gerekli değildir. Böyle bir etkinin kullanılma olasılığının varlığı ve dolayısıyla tek başına böyle bir hakkın varlığı yeterlidir.

Ortak kontrolün sağlanması için azınlık hisselerine sahip hissedarın yukarıda belirtilen tüm veto haklarına sahip olması gerekli değildir. Bu haklardan sadece bazılarının hatta sadece birisinin varlığı yeterli olabilir. Bunun böyle olup olmadığı, veto hakkının açıklıkla ifade edilmiş içeriğine ve aynı zamanda bu hakkın ortak girişimin içinde bulunduğu sektördeki önemine bağlıdır.

<sup>2</sup> Commission Consolidated Jurisdictional Notice under Council Regulation (EC) No 139/2004 on the Control of Concentrations Between Undertakings.

*Yönetimin Atanması ve Bütçenin Belirlenmesi*

210 *Yönetimin atanması ve görevden alınması ve bütçenin onaylanmasını ilgilendiren kararlar en önemli veto haklarıdır... üst düzey yönetim yapısının birlikte belirlenmesi genellikle bu hakka sahip olana teşebbüsün ticari politikaları üzerinde belirleyici etki uygulama yetkisi verir. (...)*

Yukarıda yer verilen ifadelerden anlaşılacağı üzere, azınlık hisse sahiplerine tanınan veto hakları ancak söz konusu haklar teşebbüsün stratejik ticari davranışlarına etki edebilme gücü sağladığı ölçüde ortak kontrolün varlığına işaret etmektedir. Söz konusu hakların varlığının tespiti ise genel kurulda veya yönetim kurulunda alınacak kararlar için getirilmiş olan, azınlık pay sahibinin temsil edilmesini gerektiren özel toplantı nisabı ve özellikle azınlık hisse sahibinin teşebbüsün yönetiminin atanması, bütçesinin ve iş planının oluşturulması ile yatırım kararları üzerindeki yetkisinin değerlendirilmesiyle mümkündür.

220 Bu çerçevede Termo Teknik yönetim kurulunun Gazioğlu tarafından atanmış olan üyenin katılımını şart koşan mevcut toplantı yeter sayısı ve şirketin Baş İcra Sorumlusu (CEO) kadrosunda yapılacak değişikliklerin Gazioğlu Grubu'nun onayını gerektirmesi göz önünde bulundurulduğunda, Termo Teknik'in, Caradon ile %15 oranındaki hissesini devreden Gazioğlu Grubu tarafından ortak kontrol edildiği sonucuna varılmıştır. Dolayısıyla söz konusu devralma işlemi sonucunda Termo Teknik her iki tarafın ortak kontrolünden Caradon'un mutlak kontrolüne geçecektir. Bu nedenle dosya konusu işlemin 1997/1 sayılı Tebliğ'in 2. maddesinin (b) bendi kapsamında bir devralma işlemi olduğu tespit edilmiştir.

230 **H.3.2. Bildirimin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve 1997/1 sayılı Tebliğ Kapsamında Değerlendirilmesi**

1997/1 sayılı Tebliğ'in 1998/2 sayılı Tebliğ ile değişik 4. maddesi uyarınca,

*"Bu Tebliğ'in 2. maddesinde belirtilen bir birleşme veya devralma sonucunda birleşmeyi veya devralmayı gerçekleştiren teşebbüslerin, ülkenin tamamında veya bir bölümünde ilgili ürün piyasasında, toplam pazar paylarının, piyasanın % 25'ini aşması halinde veya bu oranı aşmasa bile toplam cirolarının yirmi beş trilyon Türk Lirası'nı (yirmi beş milyon Yeni Türk Lirası) aşması halinde Rekabet Kurulu'ndan izin almaları zorunludur".*

240 Termo Teknik'in 2007 yılında Türkiye sınırları içerisinde elde ettiği ciro (.....) YTL ve toplam cirosu ise (.....) YTL'dir. Dolayısıyla işlem 25 milyon YTL'lik ciro eşiğini aşmaktadır ve Rekabet Kurulu'ndan izin alınması gereken bir devralma işlemi niteliğindedir.

4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi uyarınca, bir birleşme veya devralmanın yasaklanabilmesi için işlemin, hakim durum yaratarak ya da mevcut bir hakim durumu güçlendirerek ilgili piyasada rekabeti önemli ölçüde azaltması gerekmektedir.

Yukarıda da belirtildiği gibi, bildirim konusu işlem Termo Teknik'in ortak kontrolden tek kontrole geçmesinden ibarettir ve herhangi bir yoğunlaşma artışına yol açmamaktadır. Bu çerçevede devralma işleminin bir hakim durum yaratılması veya mevcut bir hakim durumun güçlendirilmesi suretiyle rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak nitelikte bir işlem olmadığı sonucuna varılmıştır.

250 **I. SONUÇ**

Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin, 4054 sayılı Kanun'un 7.maddesi ve bu maddeye dayanılarak çıkartılan 1997/1 sayılı "Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında

**08-47/656-252**

Tebliğ” kapsamında izne tabi olduğuna; işlem sonucunda aynı Kanun maddesinde belirtilen nitelikte hakim durum yaratılmasının veya mevcut hakim durumun güçlendirilmesinin ve böylece rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmadığına, bu nedenle bildirim konusu işleme izin verilmesine OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.