

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2020-3-044  
**Karar Sayısı** : **20-51/703-311**  
**Karar Tarihi** : 26.11.2020

**(Devralma)**

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

**Başkan** : Birol KÜLE  
**Üyeler** : Arslan NARİN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,  
Ahmet ALGAN, Ayşe ERGEZEN

**B. RAPORTÖRLER:** İbrahim Hilmi KOÇAK, Melisa AĞYÜZ, Ömer Mert AKÇİL

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : - SK Praetorian Holdings, L.P.  
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. İlayda GÜNEŞ  
Orjin Maslak Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 34485  
Maslak/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Venator Materials PLC hisselerinin bir kısmının SK Capital Investment V, Ltd.'nin yönettiği yatırım fonları tarafından, SK Praetorian Holdings, LP aracılığıyla Huntsman International LLC'den dolayı olarak devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 02.10.2020 tarih ve 10630 sayı ile giren ve 13.11.2020 tarih ve 12205 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 17.11.2020 tarih ve 2020-3-044/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) Başvuru; Venator Materials PLC (VENATOR) hisselerinin % (.....)'inin SK Capital Investment V, Ltd.'nin (SK CAPITAL) yönettiği yatırım fonları tarafından, SK Praetorian Holdings, LP (SK) aracılığıyla Huntsman International LLC'den (HUNTSMAN) dolayı olarak devralınmasına ilişkindir.
- (5) İşlemin temelini, HUNTSMAN ve SK arasında 28.08.2020 tarihinde akdedilen Hisse Alım Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır. Aşağıda VENATOR'un hissedarlık yapısına yer verilmiştir<sup>1</sup>.

Tablo 1: İşlem Öncesi ve İşlem Sonrası VENATOR'un Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı		İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı	
Hissedar	Pay Sahipliği Oranı (%)	Hissedar	Pay Sahipliği Oranı (%)
HUNTSMAN	(.....)	SK	(.....)
Halka Açık Kısım	(.....)	HUNTSMAN	(.....)
		Halka Açık Kısım	(.....)
Toplam	100		100

Kaynak: Bildirim Formu ve Cevabi Yazı

- (6) 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5 inci maddesinde birleşme ve devralma

<sup>1</sup> (.....).

sayılan hallerden biri olarak “kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde 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) Öte yandan, Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz’un 45. paragrafında “Bir azınlık hissedarının belirli durumlarda fiili tek kontrole sahip olduğu kabul edilebilir. Fiili tek kontrol özellikle, sahip olunan hisse oranları ve hissedarların geçmiş genel kurul toplantılarına katılım düzeylerine bakıldığında azınlık hissedarının genel kurulda çoğunluğu sağlamasının yüksek olasılık taşıdığı durumlar için geçerlidir. Böyle bir durumda kontrolün varlığının tespiti için Kurul, şirketin geçmiş genel kurullarındaki oylama özelliklerine dayanarak ileriye dönük bir analiz yapar ve analizinde işlemten sonra hissedarların genel kurul toplantılarına katılımında gelecekte öngörülebilir değişiklikleri dikkate alır. Kurul ayrıca diğer hissedarların konumunu inceler ve rollerini değerlendirir. Bu tür bir değerlendirmede, kalan hisselerin farklı hissedarlar arasında büyük ölçüde dağılıp dağılmadığı, diğer önemli hissedarların büyük azınlık hissedarıyla yapısal, ekonomik ya da ailevi bağlantılarının olup olmadığı ya da diğer hissedarların hedef şirkette stratejik ya da tamamen finansal çıkarlarının varlığı dikkate alınan unsurlar arasında olup bu unsurlar olay bazında değerlendirilir. Hisse oranı, geçmiş genel kurul toplantılarındaki oy verme biçimi ve diğer hissedarların konumuna dayanarak, bir azınlık hissedarının genel kurul toplantısında istikrarlı bir şekilde oyların çoğunluğunu sağlaması olasıysa, bu azınlık hissedarının fiili olarak tek kontrol sahibi olduğu kabul edilir.” ifadelerine yer verilmiştir.
- (8) VENATOR’un kuruluş sözleşmesi uyarınca yönetim kurulu üyeliğine aday gösterilen kişiler, yıllık genel kurul toplantısında mevcut bulunanların salt çoğunluğu tarafından onaylanmaktadır. Bu kapsamda, Haziran 2019 ve Haziran 2020 tarihlerinde oy hakkına sahip VENATOR hissedarlarının yaklaşık %(.....)’u genel kurulda oy kullanmışlardır. Öte yandan, VENATOR hisselerinin halka arzından sonra gerçekleştirilen Haziran 2018 tarihindeki genel kurul toplantısındaki katılım oranı ise %(.....) seviyesine ulaşmış olup, bu artışın anılan toplantının halka arzdan sonra gerçekleştirilmiş olan ilk genel kurul toplantısı olmasından kaynaklandığı değerlendirilmektedir. Yukarıda yer verilen Tablo-1’de de görüldüğü üzere bildirim konusu işlem ile HUNTSMAN’ın, VENATOR hisselerinin %(.....)’ini<sup>2</sup> devralması planlanmaktadır. VENATOR’un kalan %(.....)’lik pay sahipliği ise muhtelif yatırımcıların elinde bulunacak ve yalnızca üç hissedar %(.....)’in üzerinde hisseyi elinde bulunduracaktır. Ayrıca, hissedarlar arasında herhangi bir oylama anlaşması bulunmamaktadır. Bu çerçevede, oy hakkına sahip hissedarların geçmiş tarihli genel kurul toplantılarındaki katılım düzeyleri ve VENATOR hisselerinin farklı hissedarlar arasında dağınık halde olması birlikte değerlendirildiğinde, SK’nın, VENATOR genel kurulunda salt çoğunluğa sahip olacağı ve yönetim kurulu üyelerini diğer hissedarların onayı olmaksızın onaylayabileceği veya reddedebileceği değerlendirilmektedir.
- (9) Bu çerçevede, HUNSTMAN tarafından fiili olarak tek kontrol edilen VENATOR’daki HUNTSMAN hisselerinin tamamı ve VENATOR’un tek kontrolü bildirim konusu işlem sonucunda SK aracılığı ile SK CAPITAL’e geçeceğinden, bildirim konusu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ’in 5. maddesi çerçevesinde bir devralmadır. Ayrıca, tarafların cirolarının anılan Tebliğ’in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde öngörülen eşikleri aşması nedeniyle işlemin izne tabi olduğu anlaşılmıştır.

<sup>2</sup> Genel kurula katılım oranının %(.....) olduğu varsayımında, SK tarafından yönetilen fonların kontrol ettiği %(.....) oy hakkına sahip hisse, tüm oyların %(.....)’sine karşılık gelmektedir.

- (10) Dosya mevcudu bilgilere göre, küresel olarak çeşitli nihai uygulamalarda (inorganik boyalar/kaplamalar, plastikler, kâğıt, fiber/elyaf ürünler, kozmetik, ilaç ve gıda) kullanılmak üzere titanyum dioksit ve performans katkı maddelerinin (renk pigmentleri, çinko-sülfür ve baryum bileşikleri, kereste işleme ve su arıtma ürünleri) üretimi ve satışı alanında faaliyet gösteren VENATOR, Türkiye’de titanyum dioksit, fonksiyonel katkı maddeleri, inorganik renk pigmentleri ve su arıtma kimyasalları satışında faaliyet göstermekte olup VENATOR’un Türkiye’de kurulu herhangi bir iştiraki bulunmamaktadır<sup>3</sup>.
- (11) Öte yandan, SK CAPITAL Türkiye’de kontrolündeki portföy şirketleri aracılığıyla tekstil, kâğıt, kaplama, inşaat ve yapıştırıcı sektörlerinde kullanılan boya, pigment, emülsiyon ve yüzey aktif kimyasalları; halı, lastik, kıyafet, tarım ürünleri, hayvan yemi ve kişisel bakım ürünleri uygulamaları için naylon, sentetik fiber/elyaf ve plastik üretiminde kullanılan yüksek kalite kimyasalların tedariki; gıda, yem ve farmasötik uygulamaları için özellikli malzeme ile propiyat ve asetat üretimi; yangın geciktirici ve yangın söndürücü köpük uygulamaları ile birlikte yangınla mücadele kimyasalları; plastik, petrol sahası, kauçuk, yakıtlar ve yağlayıcılar, aktif farmasötik bileşenler ve endüstriyel reçineler için performans katkı maddeleri ve ara ürünlerin üretimi; teknik polimerlerin modifiyesi ve ince ayarı ile jenerik aktif farmasötik malzemeler ve tamamlanmış dozaj formu üretiminde faaliyet göstermektedir. SK CAPITAL’in portföy şirketlerinden biri olan Archroma Management GmbH’in (ARCHROMA) Türkiye’deki iştiraki Archromaturkey Kimya Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.’nin ana faaliyet alanı ise paketlenme, kâğıt, kaplama, yapıştırıcılar ve dolgu maddeleri üretimidir.
- (12) Her ne kadar SK CAPITAL’in bağlı şirketleri tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinden biri olan ve yalnızca Kuzey Amerika’da faaliyet gösteren Tri-Tex Co. Inc., özellikli organik pigment tedarik ediyor olsa da söz konusu organik pigmentler, VENATOR tarafından tedarik edilen inorganik pigmentlerden farklılık teşkil etmektedir.<sup>4</sup> Bu bağlamda, SK CAPITAL ve VENATOR’un organik/inorganik pigmentlere ilişkin faaliyetleri arasında küresel bazda ve Türkiye’de herhangi bir yatay örtüşmenin bulunmadığı anlaşılmıştır. Öte yandan, taraflar SK CAPITAL’in bağlı şirketlerinin yönettiği fonlar tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinden yalnızca Techmer PM, LLC’nin VENATOR’dan<sup>5</sup> az miktarda inorganik renk pigmenti satın aldığını, ancak bu alımın Amerika Birleşik Devletleri’nde (ABD) tek seferlik olarak gerçekleştiğini belirtmişlerdir. Dolayısıyla, bildirim konusu işlem ile VENATOR ve SK CAPITAL arasında inorganik renk pigmentlerinin alım-satımına ilişkin olarak meydana gelebilecek potansiyel bir dikey ilişkinin Türkiye’de söz konusu olmayacağı anlaşılmıştır.
- (13) Bununla birlikte VENATOR, SK CAPITAL’in yönettiği portföy şirketlerine ağırlıklı olarak ABD ve Çin Halk Cumhuriyeti’nde olmak üzere titanyum dioksit satışı yapmış olup söz konusu satışların hiçbiri Türkiye’de gerçekleşmemiştir. VENATOR tarafından SK CAPITAL’in yönettiği portföy şirketlerine<sup>6</sup> yapılan satış miktarı (hacim bazında toplam (.....) Metrik Ton) ise yıllık toplam titanyum dioksit satışının değer bazında yaklaşık %(.....)’ini oluşturmaktadır.

<sup>3</sup> 2019 yılında Venator, Türkiye’deki Korteks Mensucat Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanlı müşteriye (.....) ton su arıtma kimyasalı satmıştır ve (.....) ABD Doları satış geliri elde etmiştir.

<sup>4</sup> Nitekim Avrupa Komisyonu’nun COMP/M.4102 sayılı BASF/Engelhard ve COMP/M.911 sayılı Calirant/Hoechst kararlarında, bazı pigmentlerin tüm uygulamalarda kullanılamaması sebebiyle uygulama bakımından da daha alt segmentlere inilebileceği, inorganik pigmentlerin ve organik pigmentlerin farklı ilgili ürün pazarlarında değerlendirilmesi gerektiği ifade edilmiştir.

<sup>5</sup> VENATOR’un 2019 yılında renkli pigmentlere ilişkin küresel pazar payı %(.....)’dur.

<sup>6</sup> Techmer PM, LLC (Techmer PM), Ascend Performans Materials LLC (Ascend) ve GEON Performance Solutions Canada Inc, unvanlı portföy şirketleri.

- (14) Öte yandan, VENATOR ve SK CAPITAL'in bağlı şirketlerince yönetilen fonların kontrolündeki portföy şirketlerinin Türkiye faaliyetleri ve tahmini pazar paylarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir:

Tablo-2: VENATOR ve SK CAPITAL'in Türkiye'deki Faaliyetleri ve Pazar Payları (2019)

Şirket	Ürün Segmenti	2019 Yılı Tahmini Türkiye Pazar Payı (%)
VENATOR	Titanyum Dioksit	(.....)
	Fonksiyonel katkı maddeleri	(.....)
	İnorganik renk pigmentleri	(.....)
	Su arıtma kimyasalları	(.....)
ARCHROMA	Marka ve tekstil performans ürünleri	(.....)
	Paketleme ve özel nitelikli kağıt ürünler	(.....)
	Coating, Adhesives and Sealants -	(.....)
Ascend	Heksametilendiamin (HMDA – <i>hexamethylenediamine</i> )	(.....)
	Poliamit 6,6 baz polimer	(.....)
Niacet	Küf önleyici katkı maddeleri	(.....)
	Asetat	(.....)
Perimeter Solutions	Yangın söndürme kimyasalları	(.....)
	Yangın söndürme ekipmanları	(.....)
SI Group	Antioksidanlar	(.....)
	Reçine	(.....)
	Etken maddeler, beslenme ve farma ara ürünleri	(.....)
Techmer PM	Reçine	(.....)
Wavelength Pharmaceuticals	Etken maddeler	(.....)

- (15) Tablo 2'de yer verildiği üzere, işlem taraflarının faaliyet alanları incelendiğinde, SK CAPITAL ve VENATOR'un Türkiye'deki faaliyetleri arasında herhangi bir yatay veya dikey örtüşme bulunmamaktadır.
- (16) Yukarıda yer verilen açıklamalar çerçevesinde, bildirim konu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında pazardaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

## H. SONUÇ

- (17) 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.