

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2007-3-45 (Devralma)  
Karar Sayısı : 07-37/393-153  
Karar Tarihi : 3.5.2007

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

10

**Başkan** : Mustafa PARLAK  
**Üyeler** : Tuncay SONGÖR, Rıfık ÜNAL, Prof. Dr. Nurettin KALDIRIMCI,  
Süreyya ÇAKIN, Mehmet Akif ERSİN

**B. RAPORTÖRLER:** Tarkan ERDOĞAN, Onur Yelda YÜKSEL, Nazlı UĞURLU

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN**

20

: Swan Holdings S.a.r.l  
Temsilcileri: Av. Tolga İŞMEN ve Av. Zümrüt ESİN  
Büyükdere Caddesi Maya Akar Center No:100-102 Kat:19  
34394 Esentepe / İstanbul

**D. TARAFLAR**

: Swan Holdings S.a.r.l  
46A Avenue J.F. Kennedy L-1855 LÜKSEMBURG

Menezuca B.V.

Naritaweg 165 Telestone 8 1043 BW  
Amsterdam / HOLLANDA

30

**E. DOSYA KONUSU:** Swan Holdings S.a.r.l (Swan)'ın Türkiye'de kuracağı ve kendisi tarafından mutlak kontrol edilecek "devralma vasıtası" ve belirlenmiş gerçek kişiler kanalıyla Yudum Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Yudum)'nin sermayesinin % 100'ünü temsil eden hisselerin tamamını SEEF Holdings Limited (SEEF)'in dolaylı olarak sermayesinin tamamına sahip bulunduğu Menezuca B.V.'den devralmasına izin talebi.

40

**F. DOSYA EVRELERİ:** Kurum kayıtlarına 28.3.2007 tarih ve 2363 sayı ile giren ve en son 13.4.2007 tarih ve 2688 sayı ile eksikleri tamamlanan bildirim üzerine, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi ile 1997/1 sayılı Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in ilgili hükümleri uyarınca yapılan inceleme sonucu düzenlenen 20.4.2007 tarih ve 2007-3-45 /Öİ-07-TE sayılı Birleşme/Devralma Raporu, 25.4.2007 tarih ve REK.0.07.00.00-120/88 sayılı Başkanlık Önergisi ile 07-37 sayılı Kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.

**G. RAPORTÖRLERİN GÖRÜŞÜ:** İlgili Rapor'da;

50

- bildirim konusu işlemin; 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesine dayanılarak çıkarılan 1997/1 sayılı Tebliğ kapsamında izne tabi bir devir işlemi olduğu, bununla birlikte devralma işlemi ile ilgili pazarda 4054 sayılı Kanun'un 7.

maddesi çerçevesinde yeni bir hakim durumun yaratılmasının veya mevcut bir hakim durumun güçlendirilerek, rekabetin önemli ölçüde sınırlandırılmasının söz konusu olmadığı, dolayısıyla işleme izin verilebileceği,

sonucuna ulaşıldığı ifade edilmektedir.

## H. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

### H.1. Taraflar

60

#### H.1.1. Swan Holdings S.a.r.l (Swan)

Swan, merkezi Lüksemburg'da bulunan, sınırlı sorumlu bir şirkettir. Swan sadece devralma işlemi için kurulmuş bir şirket olup, devralma işlemi öncesinde herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. Swan, devralma işlemi, işlemin tamamlanması öncesinde Türkiye'de kuracağı ve mutlak surette kontrol edeceği "devralma vasıtası" ve belirlenmiş gerçek kişiler aracılığıyla gerçekleştirecektir. "Devralma vasıtasının" unvanının Kuğu Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Kuğu Yatırım) olması planlanmaktadır.

70

Swan'ın sermayesinin tamamı Bahreyn merkezli NBK Capital Private Equity Fund Company BSC'ye (NBK Fund) aittir. NBK Fund'ın hisselerinin %99,99'una ise Watani Investment Company (Watani) sahiptir. Dolayısıyla Watani, NBK Fund'ı doğrudan, Swan'ı ise dolaylı olarak kontrol etmektedir. NBK Fund'ın ve Watani'nin ortaklık yapısı Tablo-1 ve Tablo-2'de sunulmaktadır.

Tablo-1: NBK Fund'ın Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Pay Oranı (%)
Watani	99,99
Rana AL-KHALED	0,01
Toplam	100,00

80 Tablo-2: Watani'nin Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Pay Oranı (%)
National Bank of Kuwait (NBK)	90,00
İbrahim DABDOUB	1,11
Issam Jassim AL-HAMAD AL-SAQR	1,11
Adil ad AL-WAHAD JASSİM AL-MAJİD	1,11
Shaika Khalid Ali AL-BAHR	1,11
Walid Khilaid Ali AL-YAQOUT	1,11
Hanafa Hussain Mohammed İBRAHİM	1,11
Salah Yousef Abd AL-AZİZ AL-FALİJ	1,11
Ali Mahmoud Mohammed SHALABİ	1,11
Robert Marwan EİD	1,11
Toplam	100,00

Watani yatırım ve ticaret bankacılığı alanında faaliyet göstermektedir. Watani'nin ofisleri Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri, Lübnan gibi Körfez ve Orta Doğu ülkelerinde konumlandırılmıştır. Watani'nin Körfez ve Orta Doğu pazarlarında yatırım bankacılığı

alanındaki faaliyetleri, birleşme ve devralmalar ile borç ve sermaye uygulamalarına ilişkin özel yatırım şirketlerine, şirketlere, idarelere ve diğer kişilere sağladığı danışmanlık hizmetlerinden oluşmaktadır. Watani'nin ticaret bankacılığı alanındaki faaliyetleri ise, kurumsal ve bireysel yatırımcılardan toplanan sermaye değerlerinin ve şirketin kendi sermayesinin çeşitli yatırımlara odaklanmasından oluşmaktadır. Watani'nin, Türkiye'de hisselerinin %99'unu elinde bulundurduğu NBK Araştırma ve Müşavirlik A.Ş. (NBK Araştırma) adlı bir iştiraki bulunmaktadır. 2006 yılında kurulmuş olan bu teşebbüs henüz bir ciro elde edememiştir.

Watani'nin kontrolüne sahip olan National Bank of Kuwait (NBK) ise halka açık bir şirkettir ve sermayesinin %5'inden fazlasını elinde bulunduran herhangi bir gerçek ya da tüzel kişi hissedar bulunmamaktadır. NBK Kuveyt'te bulunan en büyük özel sektör kurumlarından biridir. 1952 yılında kurulan banka ilk ulusal bankadır. NBK, bireysel ve kurumsal müşterilerine, danışmanlık ve servet yönetimi hizmetlerini de kapsayan geniş çaplı mali hizmetler sunmaktadır. NBK'nın Londra, New York, Paris, Cenevre, Bahreyn, Lübnan, Vietnam ve Tayland gibi merkezlerde şube ve iştirakleri bulunmaktadır. NBK ve Watani'nin Türkiye'de Yudum'un faaliyet gösterdiği alanlarda herhangi bir faaliyeti yoktur.

### H.1.2. Yudum Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Yudum)

Merkezi İstanbul'da bulunan, eski ticaret unvanı Unikom Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. olan Yudum Türkiye'de "Yudum" markası altında ayçiçeği ve "Sırma" markası altında mısırözü yağı üretimi ve satışı alanında faaliyet göstermektedir. Yudum ayrıca Unilever için fason olarak zeytinyağı üretimi yapmaktadır. Yudum'un halihazırda herhangi bir iştiraki bulunmamaktadır. Yudum'un ortaklık yapısına Tablo-3'de yer verilmektedir.

Tablo-3: Yudum'un Ortaklık Yapısı

Pay Sahibi	Pay Oranı (%)
Menezuca	99,9900
Ronald O. DRAKE	0,0025
David L. MATHEWSON	0,0025
SEEF	0,0025
CG Holdings Limited	0,0025
Toplam	100,0000

Yudum'un Yönetim Kurulu Üyeleri Ronald O. Drake, David L. Mathewson ve Iain Aitken'dir.

### H.1.3. Menezuca B.V. (Menezuca) / SEEF Holdings Limited (SEEF)

Yudum'un ana hissedarı Hollanda menşeli Menezuca'dır. Cayman adalarında kurulu özel bir sermaye fonu olan SEEF ise dolaylı olarak Menezuca'nın hisselerinin tamamına ve dolayısıyla mutlak kontrolüne sahip bulunmaktadır. SEEF'in sermayesinin tamamı ise Southeast Europe Equity Fund Ltd.'e (eski unvanı Soros Investment Capital Limited) aittir. SEEF, Yudum'un ortaklık yapısında görülen CG Holdings Limited'in sermayesinin tamamına; CG Holdings Limited, Aegean Foods Sarl'ın sermayesinin tamamına, Aegean Foods Sarl da Menezuca'nın sermayesinin tamamına sahiptir. Grubun Türkiye'de Yudum'daki hissedarlığı dışında, dolayısıyla Yudum'un iştirak ettiği alan dışında başkaca bir faaliyeti yoktur.

130 **H.2. İlgili pazar**

**H.2.1. İlgili Ürün Pazarı**

1997/1 sayılı Tebliğ'in 4. maddesine göre, devralma işlemlerinde devre konu mal veya hizmetlerle tüketicinin gözünde fiyatı, kullanım amaçları ve nitelikleri bakımından aynı sayılan mal veya hizmetlerden oluşan pazar ilgili ürün pazarını oluşturmaktadır. Devre konu olan Yudum Türkiye'de ayçiçeği yağı ve mısırözü yağı üretimi ve satışı alanında faaliyet göstermektedir. Ayrıca Yudum bünyesinde zeytinyağı üretim tesisleri de bulunmaktadır.

140 Yudum'un SEEF tarafından devralınmasına ilişkin 17.7.2003 tarih ve 03-51/577-253 sayılı Kurul Kararında, yemeklik yağların fiyatları ile yapılan analiz sonucunda kullanım amacı açısından benzer olan ayçiçek, mısırözü, soya, fındık yağı gibi sıvı yağların fiyat açısından da birbirlerine yakınlık gösterdiği, diğer yandan ülkemizde gerek alışkanlıklar gerekse de gelir seviyesine bağlı olarak margarin türü katı yağların yemeklik amaçlarla kullanımının yaygın olduğu ve ürün fiyatlarının da yukarıda yer verilen sıvı yağlarla yakınlık göstermesi sebebiyle bu ürünlerin aynı ilgili ürün pazarında olduğu belirtilmiştir. Bununla beraber tereyağı ve zeytinyağının fiyatları bakımından diğer yağlardan belirgin bir şekilde ayrıştığı ifade edilerek, özellikle zeytinyağının kullanım amaçları açısından da farklılaştığına dikkat çekilmiştir. Yudum ile Unilever arasında yapılan anlaşmaları konu edinen 13.7.2006 tarih ve 06-51/663-188 sayılı Kurul Kararında da 17.7.2003 tarih ve 03-51/577-253 sayılı Kurulu Kararında yer alan pazar tanımı temel alınmıştır.

150 Bu kapsamda ilgili ürün pazarı, yukarıda anılan Kurul Kararındaki unsurlar dikkate alınarak ve söz konusu ölçütlerde bir değişiklik olmadığından hareketle, ilgili kararlarda benimsendiği gibi "margarin ve yemeklik sıvı yağlardan oluşan yemeklik yağ pazarı" ve "zeytinyağı pazarı" şeklinde iki ayrı ilgili ürün pazarı olarak belirlenmiştir.

160 **H.2.2. İlgili Coğrafi Pazar**

İlgili ürünlerin tüm Türkiye'de dağıtımının yapıldığı ve ülke genelinde rekabet koşullarında bölgeler bazında belirgin farklılıklar olmadığı göz önüne alınarak ilgili coğrafi pazar 17. 7.2003 tarihli, 03-51/577-253 sayılı ve 13.7.2006 tarihli, 06-51/663-188 sayılı kararlarda da yer aldığı gibi "Türkiye Cumhuriyeti sınırları" olarak belirlenmiştir.

170 **H.3.Yapılan Tespitler ve Hukuki Değerlendirme**

**H.3.1. Devralma İşlemi**

Bildirim konusu hisse devri işlemi 14.3.2007 tarihinde Swan ve SEEF arasında imzalanan, "Hisse Alım Sözleşmesi" ile düzenlenmektedir. Buna göre, Yudum'un hisselerin tamamı kurulacak "devralma vasıtası" (Kuğu Yatırım) ve sözleşmede belirlenmiş gerçek kişiler kanalıyla Swan tarafından devralınacaktır.

1997/1 sayılı Tebliğ'in 2. maddesinde yer alan tanımlamaya göre bir işlemin Tebliğ kapsamında bir devralma sayılabilmesi için hisseleri devredilen teşebbüsün

180 kontrolünde bir değişiklik olmalıdır. Bu çerçevede Yudum'un hisselerinin devrine ilişkin bu işlemin 1997/1 sayılı Tebliğ anlamında bir devralma işlemi olup olmadığının anlaşılması amacıyla devir öncesi ve sonrasındaki durumun kontrol unsuru bakımından değerlendirilmesi gerekmektedir. Yudum'un devir öncesi ve sonrası ortaklık yapısına Tablo-4'te yer verilmiştir.

Tablo- 4: Yudum'un Devir İşlemi Öncesindeki ve Sonrasındaki Ortaklık Yapısı

Devir Öncesi Pay Sahibi	Pay Adedi	Pay Oranı (%)	Devir Sonrası Pay Sahibi
Menezuca	4.433.568.996	99,9900	Kuğu Yatırım (kurulacak)
Ronald O. DRAKE	1	0,0025	George NASRA
David L. MATHEWSON	1	0,0025	Samir ASSAAD
SEEF	1	0,0025	Rana AL-KHALED
CG Holdings Limited	1	0,0025	Amjad AHMAD
Toplam	4.433.569.000	100,0000	Toplam

190 Tablodan da görüldüğü üzere, işlem öncesinde Yudum SEEF'in kontrolündeki Menezuca tarafından kontrol edilmektedir. İşlem sonrasında Yudum'un hisselerinin tamamı, Swan'ın mutlak olarak kontrol edeceği "devralma vasıtası" olan Kuğu Yatırım ve belirlenmiş gerçek kişiler tarafından devralınacak, böylelikle Swan, "devralma vasıtası" ve gerçek kişiler aracılığıyla Yudum üzerinde tek başına kontrol yetkisini elde edecektir. Yudum'un kontrolünde değişikliğin olması nedeniyle bildirim konusu işlem, 1997/1 sayılı Tebliğ anlamında bir devralma işlemidir.

200 1997/1 sayılı Tebliğ'in 4. maddesine göre %25 pazar payı sınırı veya 25 milyon YTL ciro eşliğini geçen birleşme/devralmaların Kurum'a bildirilmesi zorunludur. Bildirime konu işlemde pazar payı ve cirosu dikkate alınacak teşebbüs Yudum'dur. Nitekim SEEF'in Türkiye'de ilgili ürün pazarlarında Yudum dışında başkaca bir faaliyeti bulunmamakta, dolayısıyla ilgili pazarlardaki ciro ve pazar payı Yudum'un ciro ve pazar payından oluşmaktadır. Yudum'u devralacak grubun da Türkiye'de ilgili ürün pazarlarında herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

210 Yudum "margarin ve yemeklik sıvı yağlardan oluşan yemeklik yağ pazarında" "Yudum" markası altında ayçiçeği ve "Sırma" markası altında mısırozü yağı ile yer almaktadır. Dosya mevcudu bilgi ve belgelerden; Yudum'un "margarin ve yemeklik sıvı yağlardan oluşan yemeklik yağ pazarında" pazar payı 2006 yılında %(...); 2005'te %(...) olduğu tespit edilmiştir. Yudum'un 2006 yılı cirosu ise (.....) YTL'dir. Pazar payı eşliğinin aşılmamış olmasına karşın, 25 milyon YTL ciro eşliğinin aşılması nedeniyle bildirim konu işlem Rekabet Kurulu iznine tabidir.

Devir işlemi sonucunda, Yudum'un kontrolü kurulacak olan Kuğu Yatırım'a dolayısıyla bu teşebbüsü kontrol eden Swan'a geçecektir. Swan'ın ve onunla aynı grupta yer alan teşebbüslerin ilgili pazarlarda başkaca faaliyetlerinin olmaması nedeniyle bildirim konu işlemin ilgili pazarlarda yoğunlaşma doğurucu bir etkisi bulunmamaktadır. İşlem sonrasında Yudum'un Türkiye'deki konumunda herhangi bir değişiklik olmayacak, bu teşebbüsün kontrolü, ilgili pazarda başkaca bir faaliyeti olmayan bir finansal yatırımcıdan diğerine geçecektir.

### 220 H.3.2. Gizlilik Yükümlülüğü'nün Değerlendirilmesi

"Hisse Alım Sözleşmesi"nin "Kamu Açıklaması; Gizlilik" başlıklı 8.4. maddesinin (b) bendinde, "Alıcı ve Satıcı, iş bu Sözleşmenin veya işburada belirtilen herhangi bir

230 sözleşmenin ifası ile ilgili olarak, diğer herhangi bir Tarafıa bağlantılı olan veya onlardan ya da Şirketin hissedarlığına veya yönetimine katılmaları yoluyla elde edilen tüm bilgileri tam bir gizlilik içerisinde tutmayı kabul ederler. (...) sözleşmede açıkça belirtilen haller haricinde, Taraflardan her biri, bir önceki cümlede tanımlanan tüm bilgileri diğer Tarafların her birinin yazılı ön izni olmaksızın yayınlamayacağını, aktarmayacağını, ifşa etmeyeceğini, açıklamayacağını veya kullanmayacağını kabul eder (...)" denilmektedir.

Birleşme devralma işlemlerinde satıcılara getirilen gizlilik yükümlülüklerin rekabet yasakları gibi işlev görebileceği bilinmektedir. Bunun en önemli nedeni, satıcının devrettiği teşebbüsün her türlü bilgisine nüfuz etmiş olması, dolayısıyla kapsamı çok geniş olan bu bilgileri kullanmasının engellenmesi halinde, bu engellenmenin rekabet yasağı etkisi doğurabilecek olmasıdır. Bu çerçevede her gizlilik yükümlülüğünün, rekabet yasağı etkisi doğuracağını, bilgiyi kullanmamakla ve gizli tutmakla yükümlü olan için giriş engeli oluşturacağını ileri sürmek mümkün değildir.

240 Ele alınan gizlilik yükümlülüğünde, gizliliğe konu bilgilerin kapsamının, alıcı ve satıcının "Hisse Alım Sözleşmesi" ve bu sözleşmede belirtilen diğer sözleşmelerin ifasıyla ilgili olarak ya da Yudum'un hissedarlığına veya yönetimine katılmaları dolayısıyla, birbirleri hakkında ya da birbirlerinden öğrendikleri bilgilerle sınırlandırıldığı anlaşılmaktadır. Tarafların bu devralma işlemi dolayısıyla ve bu işlemin gereklerini yerine getirirken öğrendikleri bilgilerin kapsamının birbirleri hakkında ya da birbirlerinden aldıkları bilgilerle sınırlı tutulduğu dikkate alındığında, bu yükümlülüğün özellikle taraflar arasında güven ortamı yaratılmasına yönelik olduğu kanaatine varılmıştır.

250 Dosya mevcudu bilgi ve belgelerde yer alan taraflardan alınan bilgilere göre de, söz konusu madde ile öngörülen gizlilik yükümlülüğünün tamamen standart nitelikte ve rekabetle herhangi bir bağlantısı bulunmayan bir düzenleme olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca bildirim konu devralma işlemi, rekabet etmeme ya da istihdam etmemeye ilişkin herhangi bir düzenleme de ihtiva etmemektedir. İncelenen gizlilik yükümlülüğü, ticari girişim özgürlüğünü ve rekabeti kısıtlamayacak şekilde gizli tutma olarak anlaşıldığından, bu çerçevede makul bir sınırlama olduğu kanaatine varılmıştır.

260

270

## I. SONUÇ

Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre;

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