

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2023-3-094 (Devralma)
Karar Sayısı : 24-01/9-3
Karar Tarihi : 04.01.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Hasan Hüseyin ÜNLÜ,
Cengiz ÇOLAK, Berat UZUN

B. RAPORTÖRLER : Barış BİRCAN, Ahmet Buğra KAZAK, Zeynep KUŞDEMİR,
Şenol SUAT, Hatice Berna ERMENEK

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: Brigade Capital Management, LP
Temsilcileri: Av. M. Togan TURAN, Av. Deniz BENLİ,
Av. Sabiha ULUSOY
Orjin Maslak, Eski Büyükdere Cad. No:27 K:11 34485
Maslak/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Cornerstone Chemical Company LLC.'nin tek kontrolünün Brigade Capital Management, LP tarafından yönetilen fonlar ve hesaplar aracılığıyla devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 18.12.2023 tarih ve 46224 sayı ile intikal eden bildirim üzerine düzenlenen 29.12.2023 tarihli ve 2023-3-094/Öİ sayılı Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda özetle, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Yapılan bildirimde, Cornerstone Chemical Company LLC.nin (CORNERSTONE) tek kontrolünün Brigade Capital Management, LP (BRIGADE) tarafından yönetilen fonlar ve hesaplar aracılığıyla devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan (Kurul) İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirime konu işlem, CCC Parent LLC.nin¹ Limited Şirket Sözleşmesi ile Opsiyon Sözleşmesi'nin hüküm ve koşullarına uygun olarak gerçekleştirilecektir. Bildirime konu işlem neticesinde, CORNERSTONE'un tek kontrolü BRIGADE tarafından devralınacak, böylece işlem sonucunda BRIGADE %(.....) oranında hisseye sahip olacaktır.
- (6) Planlanan işlemin ekonomik gerekçesini, (.....) oluşturmaktadır.
- (7) Geçmişte BRIGADE'in de aralarında bulunduğu alacaklılar² tarafından CORNERSTONE'un borçları karşılığında öz sermayesinin yeniden yapılandırılması takiben BRIGADE CORNERSTONE'daki alacağının bir kısmını kontrol gücü bahşetmeyen %(.....) oranındaki bir azınlık hissesine dönüştürmüştür. Yeniden

¹ Cornerstone Chemical Company'nin kısaltmasıdır.

² (.....)

yapılandırılan CORNERSTONE, hissedarlarının çoğunluğu tarafından seçilen Müdürler Kurulu tarafından kontrol edilmekte olup; iş planı ve bütçenin onaylanması ile CORNERSTONE'un üst düzey yöneticilerinin atanması ve görevden alınması gibi konularda hissedarların salt çoğunluğunun olumlu oyu gerekmektedir. Devralma öncesi hissedarlık yapısı ve CORNERSTONE'un stratejik ticari ve idari kararlarının alınmasında ortak kontrolden söz edilememekte ve şirketin Birleşme Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un 66. paragrafında açıklanan "değişen ittifaklar"³ yönetim biçimine sahip olduğu görülmektedir. Başka bir deyişle, BRIGADE ya da diğer hissedarların stratejik öneme sahip ya da yönetsel kararları alabilmek için diğer hissedarların bir ya da birkaçının katılımına ve desteğine ihtiyacı bulunmaktadır. Dolayısıyla devralma öncesi dönemde CORNERSTONE'un kontrolü, değişik hisse oranına sahip olup çoğunluğu sağlayabilecek farklı hissedarların kombinasyonu ile şekillenebilmektedir. Bu nedenle devralma öncesi dönemde CORNERSTONE'un belirli bir teşebbüs tarafından kontrol edilmediği değerlendirilmektedir.

- (8) Söz konusu işlem ile CORNERSTONE üzerinde %(.....) hissesine sahip olan BRIGADE, işleme sonrasında toplam hissesini %(.....)'ya çıkaracak şekilde⁴ pay alım opsiyonları kullanmayı planlamaktadır. İşlem sonucunda, BRIGADE tek başına yeniden yapılandırılan CORNERSTONE'un Müdürler Kurulunun çoğunluğunu ((.....)) atamak için gerekli çoğunluğa sahip olacak, iş planı ile bütçenin onaylanması ve CORNERSTONE'un üst düzey yöneticilerinin atanması ve görevden alınması gibi stratejik kararları tek başına alabilecektir. Bildirim konusu işlemin akabinde CORNERSTONE, BRIGADE'in tek kontrolüne geçeceğinden kontrol yapısında kalıcı olarak değişiklik meydana gelecektir. Bu bağlamda bildirim konusu işlem, 4054 sayılı Kanun ve 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemidir.
- (9) Tarafların ciro bilgilerinden, tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (b) bendinde belirtilen eşikleri aştığı ve dolayısıyla işlemin, Kuruldan izin alınması gereken bir devralma işlemi niteliğinde olduğu anlaşılmaktadır.
- (10) Devralan BRIGADE ve BRIGADE grubunun portföy şirketi olan Preferred Proppants'ın Türkiye'de herhangi bir faaliyeti veya Türkiye'den elde ettiği gelir bulunmamaktadır. Devre konu CORNERSTONE'un Türkiye'de herhangi bir iştiraki, bağlı kuruluşu, irtibat bürosu, şubesi veya başka bir mevcudiyeti bulunmadığı belirtilmektedir. CORNERSTONE'un Türkiye'deki faaliyetlerini, ABD'den Türkiye'deki müşterilere yaptığı akrilonitril satışları oluşturmaktadır. Akrilonitril dünya çapında endüstriyel ve kentsel su arıtımında çöktürücü olarak kullanılırken, Türkiye'de ise özellikle giyim ve tekstil için akrilik fiber üretiminde ve rüzgar türbinlerinde kullanılan endüstriyel sınıf karbon fiber üretiminde dayanıklılığı, esnekliği ve ısı direncini artırmak amacıyla kullanılmaktadır.
- (11) Sonuç olarak dosya kapsamında sunulan bilgi ve belgeler çerçevesinde, işlem bakımından Türkiye'de herhangi bir örtüşen pazarın bulunmadığı ve işlem sonrasında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

³ Karar alma prosedüründe istikrarlı bir çoğunluk yoksa ve çoğunluk her seferinde azınlık hissedarları arasındaki çeşitli ittifaklardan herhangi biriyle elde ediliyorsa (değişen ittifaklar) azınlık hissedarlarının (ya da bunlardan belirli bir grubun) teşebbüsü ortaklaşa kontrol ettiği varsayılmaz. Örneğin kararların salt çoğunlukla alındığı bir ortak girişimde hisse sermayesinin üçte birine sahip olan ve her biri yönetim kurulu üyelerinin üçte birini seçen üç hissedarın ortak kontrole sahip olduğu söylenemez.

⁴ (.....)

H. SONUÇ

- (12) 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.