

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,
REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2005-4-237 (Devralma)
Karar Sayısı : **05-78/1066-304**
Karar Tarihi : 10.11.2005

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

10 **Başkan** : Mustafa PARLAK
Üyeler : Tuncay SONGÖR, Prof. Dr. Zühtü AYTAÇ,
Prof. Dr. Nurettin KALDIRIMCI,
Süreyya ÇAKIN, Mehmet Akif ERSİN

A- RAPORTÖRLER : Hatice AKKAYA KARAYOL, Sezin ELÇİN CENGİZ

**C- BİLDİRİMDE
BULUNAN**

20 : Global Yatırım Holding A.Ş
Temsilcisi: Av. Sarp ŞENOL
Maya Akar Center Büyükdere Cd. No:100/17 34394
Esentepe/İstanbul

D- TARAFLAR

: - Global Yatırım Holding A.Ş
Rıhtım Cd. No:57 34425 Karaköy/İstanbul
- Banca d'Intermediazione Mobiliare IMI S.p.A.
Milano, Corso Matteotti 6, 20121 İTALYA

30 **E- DOSYA KONUSU:** Global Yatırım Holding A.Ş. (Global Holding) kontrolünde bulunan Global Menkul Değerler A.Ş. (GMD)'nin sermayesinin %20'sine tekabül eden hisselerin Banca d'Intermediazione Mobiliare IMI S.p.A. (Banca IMI) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.

F- DOSYA EVRELERİ: Kurum kayıtlarına 25.10.2005 tarih, 7435 sayılı giren 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 düzenlenen 8.11.2005 tarih, 2005-4-237/Öİ-05-HA sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu 8.11.2005 tarih, REK.0.08.00.00-120/330 sayılı Başkanlık önergesi ile 05-78 sayılı Kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.

40

G- RAPORTÖRLERİN GÖRÜŞÜ: İlgili Rapor'da, bildirimi yapılan devralma işleminin 1997/1 sayılı Tebliğ kapsamında Rekabet Kurulu'nun iznine tabi olduğu, ancak devir sonucunda ilgili pazarda hakim durum yaratılması veya mevcut bir hakim durumun güçlendirilmesi, böylece rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı; bu çerçevede söz konusu işleme izin verilmesi gerektiği görüşü ifade edilmiştir.

H- İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

50 H.1. İlgili Pazar

H.1.1. İlgili Ürün Pazarı

İnceleme konusu devralma işlemi açısından ilgili ürün pazarı, "hisse senedi, tahvil, diğer menkul kıymetler ve bunların dışında kalan kıymetli evrak ile mali değerleri temsil eden veya ihraç edenin mali yükümlülüklerini içeren belgelerin birinci ve ikinci el piyasalarında el değiştirmesine yönelik aracılık hizmetleri pazarı" olarak belirlenmiştir.

H.1.2. İlgili Coğrafi Pazar

60 Dosya mevcudu bilgiler çerçevesinde, inceleme konusu devralma işlemi açısından ilgili coğrafi pazar "Türkiye Cumhuriyeti Sınırları" olarak belirlenmiştir.

H.2. Yapılan Tespitler ve Hukuki Değerlendirme

H.2.1 1997/1 Sayılı Tebliğ Açısından Değerlendirme

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 ya da 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.

70 Bildirimi yapılan işlem sonucunda, halihazırda hisselerinin %100'ü Global Holding'e ait olan GMD'nin hisselerinin %20'sinin sahibi Banca IMI olacaktır. Banca IMI, GMD'deki hisse oranını, sahip olduğu alım opsiyonunu kullanmak suretiyle % 50'ye çıkarabilecektir. Diğer taraftan, Hissedarlar Sözleşmesi ile getirilen, Banca IMI'nin, GMD için stratejik bazı hususlarda veto hakkına sahip olması, GMD'nin iş planının Banca IMI'nin onayına tabi olması gibi bazı hususlar, bildirim konusu işlem neticesinde GMD'nin, Satıcı Global Holding'in tek başına kontrolünden, Alıcı ile Satıcı'nın ortak kontrolüne geçmesine, dolayısıyla GMD'de bir kontrol değişikliği meydana gelmesine sebep olmaktadır. Bu çerçevede, bildirim konusu işlem 1997/1 sayılı Tebliğ'in 2. maddesi anlamında bir devralma işlemidir.

80 Öte yandan, anılan Tebliğ'in 1998/2 sayılı Tebliğ ile değişik 4. maddesinde yer alan, "*...birleşme 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 yirmibeş trilyon Türk Lirası'nı aşması halinde Rekabet Kurulundan izin almaları zorunludur.*" hükmü ile izne tabi birleşme ve devralmalara pazar payı ve ciro eşiği getirilmiştir.

90 GMD'nin ilgili ürün pazarındaki 2004 yılı cirosu yaklaşık 39.371.231- YTL. olarak gerçekleşmiş olduğundan, -diğer verilere bakılmaksızın- anılan işlemin Kurul'un iznine tabi olduğu anlaşılmıştır.

Bununla birlikte, devralan Banca IMI'nin ilgili ürün pazarında faaliyeti bulunmaması nedeniyle, devir işlemi sonucunda pazarın yapısı değişmeyeceğinden, Kanun'un 7. maddesi anlamında bir hakim durum yaratılması veya mevcut bir hakim durumun güçlendirilmesinin söz konusu olmayacağı kanaatine varılmıştır.

H.2.2. Hisse Alım Sözleşmesi'nde Yer Alan Rekabet Yasağına İlişkin Değerlendirme

100 29.9.2005 tarihinde taraflar arasında akdedilen Hisse Alım Sözleşmesi'nde yer alan önşartların yerine gelmesini takiben gerçekleşecek kapanış sırasında, Global Holding ile Banca IMI arasında Hissedarlar Sözleşmesi imzalanacaktır. Söz konusu Hissedarlar Sözleşmesi'nde rekabet etme yasakları da düzenlenmiştir.

110 Hissedarlar Sözleşmesi'nin "Rekabette Bulunmama Yükümlülükleri" başlıklı 18. maddesi uyarınca, Global Holding ve Banca IMI'den her biri, diğerinin yazılı izni olmaksızın, sözleşmenin süresi içinde Türkiye Cumhuriyeti'nde perakende komisyonculuk ve/veya yatırım bankacılığı faaliyetlerinde bulunmamayı; o anda veya daha önceki 12 ay içerisinde GMD'nin veya bağlı şirketlerinin

110 çalışanlarından herhangi bir kişiyi işe almayacağını ve GMD veya alt şirketleri tarafından Türkiye Cumhuriyeti'nde yürütülen perakende komisyonculuk ve/veya yatırım bankacılığı faaliyetlerine (Global Menkul Değerler A.Ş.'nin o zamanda veya önceki 12 ay içerisinde müşterisi veya tedarikçisi bulunan herhangi bir kişiden sipariş toplamak veya böyle bir kişiye yaklaşmak da dahil olmak üzere) karışmamayı taahhüt etmektedir.

120 Öncelikle ortak kontrolü elinde bulunduran taraf teşebbüslerin sözleşme süresi boyunca perakende komisyonculuk ve/veya yatırım bankacılığı faaliyetlerinde bulunmamalarını düzenleyen sözleşme maddesi, sözleşme ile ortaya çıkan ortak girişimin işbirliği doğurucu bir ortak girişim olmayacağını göstermektedir. Zira ortak girişim değerlendirmelerinde genel olarak, tarafların ortak girişimin faaliyet gösterdiği ilgili ürün pazarında aktif olmamaları, ana teşebbüslerden sadece birinin ilgili ürün pazarındaki faaliyetlerine devam etmesi ya da ana teşebbüslerin ortak girişimin faaliyet göstereceği ilgili ürün pazarındaki tüm faaliyetlerini ortak girişime devretmeleri hallerinde bağımsız teşebbüsler arasında rekabetçi davranışların koordinasyonu riski bulunmadığı kabul edilmektedir. Bu çerçevede tarafların sözleşme süresince perakende komisyonculuk ve/veya yatırım bankacılığı faaliyetlerinde bulunmamayı taahhüt etmeleri nedeniyle, bağımsız teşebbüsler olan kurucu teşebbüsler arasında rekabetçi davranışların koordinasyonu riski bulunmadığı anlaşılmaktadır. Ortak kontrole tabi olacak olan

130 GMD'nin çalışanlarının sözleşme süresince kurucu teşebbüsler tarafından istihdam edilmemesine ilişkin sözleşme maddesi de aynı şekilde Hissedarlar Sözleşmesi ile kurulan ortak girişimin işbirliği doğurucu olmayacağını göstermektedir.

Sözleşme'nin 18.3. maddesi uyarınca, Banca IMI, Hisse Alım Sözleşmesi çerçevesinde herhangi bir şekilde, GMD'nin en az %20'sini artık elinde bulundurmaması halinde, 12 aylık bir süre için, söz konusu zamanda GMD veya bağlı şirketleri tarafından istihdam edilen herhangi bir kişiyi istihdam etmekten ve Türkiye'de yatırım bankacılığı faaliyetlerini yürütmekten kaçınmayı taahhüt etmektedir.

- 140 Birleşme/devralma işlemlerinde yan sınırlamalar ve bu çerçevede rekabet yasakları, yoğunlaşmayı meydana getiren sözleşmenin ana amacının yanında sözleşmenin hukuki getirilerinden yararlanılmasına yönelik düzenlemelerdir. Alıcılar tarafından satıcılara getirilen rekabet yasakları, uygulamada alıcıların devraldıkları maddi ve maddi olmayan varlıkların değerinden tam olarak yararlanmalarının, dolayısıyla alıcı tarafından yapılan yatırımın karşılığının tam olarak alınmasının bir aracı olarak değerlendirilmektedir. Birleşme/devralma işlemine ilişkin bir rekabet yasağının yan sınırlama olarak kabul edilmesi ve bu çerçevede işlemle birlikte değerlendirilmesi için söz konusu yasağın *"yoğunlaşma ile doğrudan ilgili ve gerekli olma"*, *"sadece taraflar açısından kısıtlayıcı olma"* ve *"orantılılık"* kriterlerini sağlaması gerekmektedir.

Söz konusu rekabet yasağı bu çerçevede değerlendirilmiştir:

- Yoğunlaşma ile doğrudan ilgili ve gerekli olma: Doğrudan ilgili olma, sınırlamanın, işlemin gerçekleştirilmesine yardımcı olması ancak yoğunlaşmanın nihai amacıyla kıyaslandığında ikincil nitelik taşıması anlamına gelmektedir. Gereklilik unsuru ise işleme ilişkin sınırlamanın mevcut olmaması halinde işlemin hayata geçirilmesinin daha zor ya da maliyetli olması durumunu ifade eder. Dosya konusu bakımından Banca IMI'ye getirilen rekabet yasağı, aracılık hizmetleri pazarında faaliyet gösteren teşebbüsler için müşteri portföyü büyük önem arz ettiği göz önünde bulundurulduğunda, yoğunlaşma işlemi ile ilgili ve gereklidir.
- 160 - Sadece taraflar açısından kısıtlayıcı olma: Bu unsur, işlemle birlikte getirilen sınırlamanın sözleşme tarafları dışında üçüncü kişilerin davranışlarını etkileyecek ya da bu kişilerin zararına olacak herhangi bir unsur içermemesini ifade eder. Hissedarlık Sözleşmesi ile Banca IMI'ye getirilen rekabet yasağı, mevcut sözleşme bakımından potansiyel alıcı konumunda bulunan Global Holding ve üçüncü şahıslar arasındaki ilişki açısından öngörülmektedir. Yan sınırlama potansiyel üçüncü şahıslar yararına Banca IMI açısından rekabeti kısıtlayıcı bir sınırlamadır. Bu çerçevede, sözleşme ile getirilen rekabet yasağı sadece taraflar açısından kısıtlayıcı olma kriterini karşılamaktadır.
- 170 - Orantılılık: Bu unsur bir kısıtlamanın yan sınırlama olarak kabul edilmesi için kısıtlamanın kapsamının ve süresinin de işlemin yürütülebilmesi için gerekli olandan fazla olup olmadığının değerlendirilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Bu çerçevede sınırlamanın kapsadığı ürün ve hizmetler (yatırım bankacılığı, perakende komisyonculuk ve personel istihdamına ilişkin) ile sınırlamanın süresinin 12 ay olması nedeniyle, söz konusu yan sınırlamanın işlemin yürütülebilmesi için gerekli olandan fazla olmadığı kanaatine varılmıştır.

05-78/1066-304

Bu çerçevede, Hissedarlık Sözleşmesi'nin 18. maddesi ile Banca IMI'ye getirilen 12 ay süreli rekabet yasağı yan sınırlama olarak kabul edilmiştir.

180 **I. SONUÇ**

Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre; bildirim konusu işlemin ortak kontrol tesis edilmesi ve tarafların toplam ciroları yönüyle 4054 sayılı "Rekabetin Korunması Hakkında 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 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesinde belirtilen nitelikte hakim durum yaratılmasının veya mevcut hakim durumun güçlendirilmesinin ve böylece ilgili pazarda rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmadığına, bu nedenle bildirim konu işleme izin verilmesine OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.