

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2011-3-106 (Devralma)  
Karar Sayısı : 11-32/659-204  
Karar Tarihi : 26.5.2011

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

10 **Başkan** : Prof. Dr. Nurettin KALDIRIMCI  
**Üyeler** : Doç. Dr. Mustafa ATEŞ, İsmail Hakkı KARAKELLE, Doç. Dr. Cevdet İlhan GÜNAY, Murat ÇETİNKAYA, Reşit GÜRPINAR

**B. RAPORTÖRLER:** Pelin ERDOĞAN, Neyzar MENTEŞOĞLU

**C. BİLDİRİMDE  
BULUNAN**

20 :- LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton  
Temsilciler: Av. Gönenç GÜRKAYNAK,  
Av. A. Buğra AYDIN  
Elig Ortak Avukat Bürosu  
Çitlenbik Sokak No:12 Yıldız Mah. Beşiktaş / İstanbul

**D. TARAFLAR** :- LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton  
22, Avenue Montaigne 75008 Paris / FRANSA

- Paolo BULGARI  
Lungotevere Marzio 11, 00186 Roma / İTALYA

- Nicola BULGARI

- Francesco TRAPANI

**E. DOSYA KONUSU:** LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton tarafından Bulgari S.p.A.'nın kontrolünün devralınması işlemine izin verilmesi talebi.

40 **F. DOSYA EVRELERİ:** Kurum kayıtlarına 29.4.2011 tarih ve 3267 sayı ile giren bildirim üzerine, 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi ile 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" in ilgili hükümleri uyarınca yapılan inceleme sonucu düzenlenen 13.5.2011 tarih ve 2011-3-106/Öİ-11-181.PE sayılı Birleşme/Devralma Ön İnceleme Raporu, 18.5.2011 tarih ve REK.0.07.00.00-120.01.05/166 sayılı Başkanlık Önergisi ile 11-32 sayılı Kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.

50 **G. RAPORTÖRLERİN GÖRÜŞÜ:** İlgili Rapor'da özetle; LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton (LVMH) tarafından Bulgari S.p.A.'nın kontrolünün devralınması işleminin, 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında izne tabi olmakla birlikte, 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir hâkim durum yaratan veya mevcut bir hâkim durumu güçlendiren ve bunun sonucunda ülkenin bütünü yahut bir kısmında ilgili piyasadaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran nitelikte olmadığı, dolayısıyla bildirim konu işleme izin verilmesi gerektiği

sonuç ve kanaatine ulaşıldığı ifade edilmektedir.

## H. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

### H.1.Taraflar

#### H.1.1. Devralan - LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton (LVMH)

60 Fransa kanunları uyarınca kurulmuş bir şirket olan ve lüks ürünler pazarında faaliyet gösteren LVMH, yine lüks tüketim ürünleri pazarında faaliyet gösteren Christian Dior Couture'ü de kontrol eden Groupe Arnault SAS (Arnault Grubu) tarafından dolaylı olarak kontrol edilmektedir. LVMH'nin hissedarlık yapısı Tablo 1'de gösterilmektedir.

Tablo 1. LVMH'nin hissedarlık yapısı:

Hissedar	Hisse Oranı (%)	Oylama Hakları (%)
Arnault Grubu		
Hazine Hisseleri		
Halka Kayıtlı		
Halka Hamil		
Toplam	100,00	100,00

Kaynak: Bildirim Formu

70 LVMH; şarap ve alkollü içecekler, aksesuarları da içeren moda ve deri ürünleri, parfüm ve kozmetik ürünler, saat ve mücevher, seçici perakendecilik, diğer faaliyetler (medya ve yat sektörü) sektörlerinde faaliyet göstermektedir. LVMH, iştirakleri aracılığıyla altmışın üzerinde lüks markanın bulunduğu bir portföye ve markaların doğrudan sahip olduğu mağazalara ve seçici dağıtım zincirlerini oluşturan mağazalara sahiptir. LVMH ayrıca FCPR L Capital 2 ve FCPR L Capital 3 özel sermaye fonlarını yöneten L Capital Management SAS (L Capital) unvanlı yönetim şirketinin tamamına sahiptir. Şirketin faaliyetlerinin yoğunlaştığı sektörler kişisel bakım, kişisel donanım, ev ve aile donanımı ve seçici perakendecilik alanlarındadır. Arnault Grubu'nun L Capital aracılığıyla Caille Grubu ile ortak kontrol ettiği LF Invest SAS; 2010 yılında Sandro Andy SAS, Maje SAS, Storenext SAS, HF Biousse ve iştiraklerinin kontrolünü devralmış; anılan işleme 27.10.2010 tarih, 10-67/1423-539 sayılı Kurul Kararı ile izin verilmiştir. Devralınan Sandro, Maje, Storenext ve diğer markalar da üst gelir grubuna hitap eden lüks tüketim ürünleri pazarında faaliyet göstermekte olup, Türkiye'de sadece Maje markası altında satışa sunulan hazır giyim ürünleri Beymen Blender mağazalarında satılmaktadır.

LVMH, henüz kurulum aşamasında olan bir özel sermaye şirketi olan L Capital Asia Advisors şirketinin de %100 dolaylı hissedarıdır.

Arnault Grubu Türkiye'de dört şirket ve bir şubeyi (Fendi Dış Ticaret Ltd. Şti. Kanyon AVM Şubesi) kontrol etmektedir. Bu şirketler; Louis Vuitton Çantacılık Tic. A.Ş., Christian Dior İstanbul Mağazacılık A.Ş., Sephora Kozmetik A.Ş., Fendi Dış Tic. Ltd. Şti. ve Moët Hennessy Güney Avrupa Temsilcilik Ofisidir.

90

#### H.1.2. Devrin Konusu: Bulgari S.p.A.(Bulgari)

İtalyan Kanunları uyarınca kurulmuş olan Bulgari, "BVLGARI" markası ile lüks ürünler pazarında faaliyet göstermektedir. Bulgari'nin faaliyet gösterdiği ana sektörler saat ve mücevher, parfüm ve kozmetik ürünler ile aksesuarları da içermek üzere moda ve

deri ürünleridir. Bulgari Grubu ayrıca küçük ölçekte otel ve restoran işletmeciliği faaliyetlerinde bulunmakta olup, gelir bakımından en önemli faaliyeti mücevher ve saat sektörüne ilişkindir.

- 100 Bulgari'nin Türkiye'deki faaliyeti lisans altında üçüncü kişiler tarafından yönetilen BVLGARI mağazaları aracılığıyla perakende ve üçüncü kişi distribütörler vasıtasıyla seçici dağıtım mağazalarına toptan satış şeklinde yürütülmektedir.

Devre konu şirketin hisselerinin % 55,19'u Paolo Bulgari, Nicola Bulgari ve Francesco Trapani (Bulgari Ailesi) tarafından doğrudan kontrol edilmekte, yaklaşık %2'şer pay Amundi SA ile Crédit Agricole SA'nın elinde bulunmakta, geri kalanı ise Milan Menkul Kıymetler Borsasında işlem görmektedir. Arnault Grubu, mevcut durumda Bulgari'nin % 21,09 hissesine sahiptir.

## 110 H.2. İlgili Pazar

### H.2.1. İlgili Ürün Pazarı

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. Dolayısıyla belirli bir ürün ve onunla yüksek ikame edilebilirliği olan diğer ürünlerden oluşan pazar ilgili ürün pazarının tanımında temel alınmaktadır.

- 120 Arnault Grubu bünyesinde yer alan LVMH; şarap ve alkollü içecekler, aksesuarları da içeren moda ve deri ürünleri, parfüm ve kozmetik ürünler, saat ve mücevher, seçici perakendecilik ve medya ile yat sektörü alanlarında faaliyet göstermektedir. Söz konusu faaliyet alanlarının her birini ayrı ayrı pazarlar olarak değerlendirmek mümkün olmakla beraber, gerek Bildirim Formundaki ifadelerden gerekse sektörün kendine has yapısından hareketle, ürünlerin üst gelir grubuna hitap eder nitelik taşıdığı anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, incelemeye konu işlemde devralan taraf olan LVMH'nin genel olarak lüks ürünler ve ayrıca seçici perakendecilik alanlarında faaliyet gösterdiği söylenebilir.

- 130 Lüks tüketim ürünlerini fiyat olarak yüksek gelir kesimine hitap eden, prestijli markalar altında satılan, talep belirleyici kriterin ihtiyaçları gidermekten ziyade bir prestij ifadesi olarak ürünlere sahip olma isteği olduğu bir ürün gamı olarak tanımlamak mümkündür. Lüks tüketim ürünleri; kalite ve tasarım yönüyle yüksek standartlarda, pahalı ve talep esnekliği düşük ürünler olma özellikleriyle öne çıkmaktadır. Bu bağlamda, lüks tüketim ürünleri sektörünün gerek fiyat seviyesi, gerek talep koşulları açısından kitle tüketim ürünlerinden belirgin şekilde farklılaştığı görülmektedir. Bünyesinde Louis Vuitton, Fendi, Donna Karan, Loewe, Marc Jacobs, Céline, Kenzo, Givenchy, Thomas Pink, Pucci, Berluti, Stefanobi ve Rossimoda gibi markaları bulunduran LVMH'nin ürünleri Türkiye'de kendine ait şubeler ve seçici dağıtım ağı aracılığıyla satılmaktadır. Devre konu Bulgari de saat ve mücevher, parfüm ve kozmetik ürünler ile aksesuarları da içermek üzere moda ve deri ürünleri sektörlerindeki faaliyeti ile lüks ürünler pazarında yer almaktadır.

LVMH ayrıca Sephora mağaza zinciri ile parfüm ve kozmetik ürünlerinin seçici dağıtımını pazarında faaliyet göstermektedir. Parfüm ve kozmetik ürünlerin seçici

dağıtım kanalı, parfüm ve kozmetik ürünleri konusunda uzmanlaşmış ve birçok marka ve ürün çeşidini içinde bulunduran satış noktaları olarak tanımlanabilir. Bu tür satış noktaları sadece bu tür ürünlerin satışını yapan zincirler (Douglas, Sephora vb.), çok bölümlü mağazalar (Boynor, YKM vb.) ve hatta eczaneler olabilmektedir.

150

Bununla birlikte ilgili Pazarın Tanımlanmasına İlişkin Kılavuz(Kılavuz)'un 20. maddesinde "...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 oluyorsa pazar tanımı yapılmayabilir" denilerek, alternatif pazar tanımları dikkate alınarak ilgili pazar tanımlanmayabileceği ifade edilmektedir. İncelemeye konu işlemin alternatif pazar tanımları çerçevesinde rekabet açısından endişe yaratmayacağından hareketle, dosya kapsamında kesin bir pazar tanımı yapılmasına gerek olmadığı kanaatine varılmıştır.

160

## H.2.2. İlgili Coğrafi Pazar

Pazara giriş, arz kaynaklarına ulaşma, üretim, dağıtım, pazarlama ve satış şartlarının bölgesel bir farklılık göstermemesi nedeni ile ilgili coğrafi pazar, "Türkiye" olarak tespit edilmiştir.

## H.2.3. Etkilenen Pazarlar

170

2010/4 sayılı Tebliğ'in 7/2. maddesi uyarınca "ortak girişimler hariç olmak üzere, bu maddenin birinci fıkrasında yer alan eşikler aşılsa dahi, herhangi bir etkilenen pazarın bulunmadığı işlemler için Kuruldan izin alınması" gerekmemektedir. 2010/4 sayılı Tebliğ ekinde yer alan bildirim formunda etkilenen pazarlar, bildirim konusu işlemten etkilenme ihtimali olan ve taraflardan en az ikisinin aynı ürün pazarında veya taraflardan en az birinin bir diğerinin faaliyette bulunduğu bir ürün pazarının alt veya üst pazarında faaliyette bulunduğu ilgili ürün pazarları olarak tanımlanmaktadır.

180

Lüks ürünler pazarı devralan ve devreden tarafın faaliyetinin ve dolayısıyla iki taraf arasında yatay ilişkinin bulunduğu bir pazardır. Parfüm ve kozmetik ürünlerinin seçici dağıtım pazarında ise LVMH Sephora mağazalar zinciri ile yer almakta ve Bulgari ise üst pazar olan parfüm ve kozmetik ürünler alanında faaliyet göstermektedir. Dolayısıyla taraflar arasında dikey bir ilişki söz konusudur. Bildirim konusu işlem bakımından Kılavuz'un 20. maddesi uyarınca kesin ilgili ürün pazarları tanımlanmamış olmakla birlikte, işlem bakımından etkilenen pazarların "lüks ürünler pazarı" ile "parfüm ve kozmetik ürünlerinin seçici dağıtım pazarı" olduğu kanaatine varılmıştır.

## H.3. Yapılan Tespitler ve Hukuki Değerlendirme

### H.3.1. İşlemin Niteliği

190

5.3.2011 tarihli Katılım Anlaşması uyarınca Bulgari Ailesi Bulgari'de sahip oldukları tüm hisseleri LVMH'ye devredecek ve bunun karşılığı olarak LVMH her bir Bulgari hissesine karşılık anlaşmada belirlenen oranda yeni ihraç edilmiş LVMH hissesini Bulgari Ailesine devredecektir. Bulgari Ailesine devredilen yeni ihraç edilmiş LVMH hisseleri, Bulgari Ailesine LVMH üzerinde kontrol hakkı vermeyecektir (toplam %.. ile

%... arasında bir hisse oranına denk gelmektedir). İşlemin ardından LVMH tarafından İtalyan yasalarının ilgili hükümleri uyarınca tüm Bulgari azınlık hissedarlarının lehine bir ihale teklifinde bulunacaktır. Ancak bu ihale teklifi öncesinde LVMH, Bulgari'nin kontrolünü tek başına elde etmiş olacaktır.

200

Tablo 2'de Bulgari'nin mevcut ortaklık yapısı ile Bulgari Ailesi hisselerini LVMH'ye devrettikten sonra, LVMH'nin azınlık hissedarlarına ihale teklifi öncesinde oluşacak olan ortaklık yapısına yer verilmiştir.

Tablo 2. Bulgari'nin Devralma Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı<sup>1</sup>

DEVREALMA ÖNCESİ		DEVREALMA SONRASI	
Hissedar	Hisse Oranı (%)	Hissedar	Hisse Oranı (%)
Arnault Grubu		Arnault Grubu	
-Hannibal SA		-Hannibal SA	
- LVMH		- LVMH	
Bulgari Ailesi			
Unione Fiduciaria SpA			
- Paolo Bulgari			
- Nicola Bulgari			
- Francesco Trapani			
Paola Bulgari			
Nicola Bulgari			
Francesco Trapani			
Amundi SA		Amundi SA	
Credit Agricole SA		Credit Agricole SA	
Diğer		Diğer	
TOPLAM	100	TOPLAM	100

Kaynak: Bildirim Formu

### H.3.2. Hukuki Değerlendirme

210 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin (b) bendi uyarınca "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 halihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması" kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirdiği takdirde birleşme devralma sayılmaktadır. Yukarıda açıklandığı üzere LVMH bildirim konu işlemin gerçekleşmesi halinde Bulgari üzerinde tek başına kontrol sağlayacaktır. Dolayısıyla söz konusu işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemidir.

220 Bir devralma işleminin Rekabet Kurulu'nun iznine tabi olması için 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde getirilen ciro eşiklerinin aşılması gerekmektedir. Aşağıdaki tabloda, devralan taraf LVMH'yi kontrol eden Arnault Grubu ve Bulgari'nin 2010 yılında elde ettikleri dünya ve Türkiye cirolarına yer verilmiştir.

<sup>1</sup> Tabloda Bulgari'nin %2'den fazla hisse sahibi olan hissedarları gösterilmekte olup, Borsada işlem gören hisseler hariç tutulmuştur.

Tablo 3. Arnault Grubu ve Bulgari'nin 2010 yılı Dünya ve Türkiye Ciroları<sup>2</sup>

Şirket Unvanı	Dünya Cirosu	Türkiye Cirosu
Arnault Grubu		
- LVMH		
- Christian Dior Couture		
- L Capital Management'a ait FCPR Portföyü		
Bulgari		

Kaynak: Bildirim Formu

- 230 Tabloda verilen rakamlardan, İşlem taraflarının cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (b) bendinde belirtilen eşiğin üzerinde olduğu, dolayısıyla işlemin izne tabi olduğu anlaşılmaktadır.

- 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesinde düzenlenen yoğunlaşma işlemlerinin kontrolü, Kanun'un 4. ve 6. maddesinde olduğu gibi temelde pazar gücünü hedef almakta, buna paralel olarak maddenin gerekçesinde "*teşebbüslerin kendi iç dinamiği dışında büyümelerinin denetim altına alınması*"nın gerekli olduğu ifade edilmektedir. Söz konusu madde, teşebbüslerin bir hakim durum yaratmaya veya mevcut bir hakim durumu güçlendirmeye yönelik olarak herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşme veya devralma işlemi gerçekleştirmelerini yasaklamaktadır. Bu çerçevede, hakim pazar gücünün tek bir teşebbüs tarafından kontrol edilmesine ya da güçlendirilmesine yol açacak nitelikteki yoğunlaşma işlemleri anılan yasaklama kapsamına girmektedir.

- LVMH ve Bulgari'nin faaliyetlerinin yatay ve dikey ilişki anlamında örtüştüğü alanlar lüks ürünler pazarı ve parfüm ve kozmetik ürünlerinin seçici dağıtım pazarıdır. Söz konusu etkilenen pazarlarda tarafların tahmini pazar paylarına Tablo 4'te yer verilmiştir.

250 Tablo 4. İşlem Taraflarının Tahmini Pazar Payları (%)

	Lüks Ürünler Pazarı			Parfüm ve Kozmetik Ürünlerin Seçici Dağıtım Pazarı		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Arnault Grubu						
Bulgari						
Toplam						

Kaynak: Bildirim Formu

- Tarafların her ikisinin de faaliyetinin bulunduğu lüks ürünler pazarında işlem ertesinde Arnault Grubu'nun toplam tahmini pazar payı %10,5'e ulaşacaktır. Firmaların lüks ürünlere yönelik pazarlama faaliyetleri sonucu elde ettikleri marka imajı tüketici tercihlerinde belirleyici olabilmektedir. Lüks ürünler pazarı tüketicilerin belirli ihtiyaçlarını karşılamaktan ziyade, marka imajı ve statüsüne bağlı bir tüketim alışkanlığı içermekte olup, tüketicilerin fiyat hassasiyeti kitle pazarına göre düşüktür. Bu açıdan pazarlama faaliyetleri de pazardaki rekabet unsurlarından biri olarak öne çıkmaktadır. Lüks ürünler pazarı tüketicilerin pek çok marka seçeneğinin olduğu bir pazar olup, Türkiye'de LVMH'nin lüks ürünler pazarındaki rakipleri; saat ve mücevher alanında başlıca Tissot, Longines ve Omega markalarına sahip Swatch Grubu, Rolex, Ulysse Nardin, Maurice Lacroix ve Raymond Weil; moda, deri ve aksesuar ürünlerinde Beymen, Vakko, Demsa, Burberry, Escada; seçici parfüm ve kozmetik

<sup>2</sup> Dünya ve Türkiye cirosu bildirim formunda beyan edilen TCMB 2010 yılı ortalama Avro kuru uyarınca hesaplanmış rakamlardır.

ürünlerde ise Lancome, Clinique, Estee Lauder, La Prairie, Shiseido ve Chanel'dir. Türkiye'de lüks tüketim ürünleri pazarının büyüme potansiyeline sahip bir pazar olduğu söylenebilir. Söz konusu potansiyel Pazar, yeni girişlerin olmasına da imkân verebilecektir.

- 270 Parfüm ve kozmetik ürünlerin seçici dağıtımı pazarında ise LVMH Sephora mağazaları ile faaliyet göstermekte, Bulgari ise üst pazar olan seçici parfüm ve kozmetik ürünleri pazarında yer almaktadır. Seçici parfüm ve kozmetik ürünleri ayrı bir pazar olarak tanımlanmamış olmakla birlikte, bu pazarda Bulgari'nin tahmini payı 2010 yılında %... olarak gerçekleşmiştir. Dosya mevcudundan elde edilen bilgilere göre bu pazarda Loreal Grubu'na ait olan Lancome ve Yves Saint Laurent markaları toplam %... tahmini pazar payı ile lider konumdadır. Bulgari'nin bu alanda Clinique, Estee Lauder, La Prairie, Shiseido ve Chanel gibi güçlü markalara sahip rakipleri bulunmaktadır. Parfüm ve kozmetik ürünlerin seçici dağıtımı pazarında LVMH'nin başlıca rakipleri %... tahmini pazar payı ile Tekin Acar, %... tahmini pazar payı ile Boyner, %... tahmini pazar payı ile Sevil ve son olarak % ... tahmini pazar payı ile Douglas'tır.

Yukarıdaki açıklamalar ışığında, işlemin her iki etkilenen pazar için de sadece pazar payları bakımından değerlendirildiğinde dahi rekabetçi endişe doğuracak nitelikte olmadığı kanaatine varılmıştır.

## I. SONUÇ

Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre;

- 290 Bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve bu maddeye dayanılarak çıkarılan 2010/4 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 hakim durumun güçlendirilmesinin ve böylece rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmaması nedeniyle işleme izin verilmesine OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.