

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2008-3-162 (Devralma)  
Karar Sayısı : 08-52/794-323  
Karar Tarihi : 11.9.2008

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

10 **Başkan** : Prof. Dr. Nurettin KALDIRIMCI  
**Üyeler** : Tuncay SONGÖR, M. Sıraç ASLAN, Süreyya ÇAKIN, Mehmet Akif ERSİN, Dr. Mustafa ATEŞ, İsmail Hakkı KARAKELLE

**B. RAPORTÖRLER:** Aydın ÇELEN, Nazlı UĞURLU

**C. BİLDİRİMDE**

20 **BULUNAN** : Golden Horn Investments B.V.  
Temsilcileri: Av. Gülperi YÖRÜKER, Av. Sibel YURTTUTAN  
Ahi Evran C. Polaris Plaza, Kat:25, D:89,  
34398 Maslak / İstanbul

**D. TARAFLAR** : Golden Horn Investments B.V.  
Golden Horn Investments B.V. Strawinskylaan 3105 1077ZX  
Amsterdam / HOLLANDA

Yıldız Holding A.Ş.  
Kısıklı M. Ferah C. Kısıklı Çeşme S. No:2/4  
34392 Üsküdar / İstanbul

30 **E. DOSYA KONUSU:** Yıldız Holding A.Ş. (Yıldız Holding)'nin Bizim Toplu Tüketim Pazarlama San. ve Tic. A.Ş. (BTT)'de sahip olduğu hisselerinden %20'sinin Golden Horn Investments B.V. (SPV) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.

40 **F. DOSYA EVRELERİ:** Kurum kayıtlarına 1.8.2008 tarih, 4925 sayı ile giren ve en son 18.8.2008 tarih ve 5424 sayı ile eksiklikleri 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 26.8.2008 tarih ve 2008-3-162/Öİ-08-AÇ sayılı Birleşme/Devralma Raporu, 28.8.2008 tarih ve REK.0.07.00.00-120/170 sayılı Başkanlık Önergesi ile 08-52 sayılı Kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.

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

- Golden Horn Investments B.V. tarafından Bizim Toplu Tüketim Pazarlama San. ve Tic. A.Ş. hisselerinin %20'sinin Yıldız Holding A.Ş.'den devralınması işleminin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi ve bu Kanun'a dayanılarak çıkarılan 1997/1 sayılı Tebliğ kapsamında izne tabi bir işlem olmadığı,

50 - Bildirim konusu işlemin ve işlemleri düzenleyen anlaşmaların başvuruda yer alan haline, rekabeti kısıtlayıcı herhangi bir hüküm içermemesi nedeniyle talep doğrultusunda aynı Kanun'un 8. maddesi uyarınca menfi tespit verilebileceği,

sonuç ve kanaatine ulaşıldığı ifade edilmektedir.

## H. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

### H.1. İlgili Pazar

60 Ülkemizde gıda ağırlıklı perakendecilik sektörünün temel aktörlerini hipermarketler, süpermarketler, orta marketler, marketler, bakkallar, büfeler, ihtisas mağazaları olarak sıralamak mümkündür. Türkiye'de perakende pazarının %60'ına yakını elinde bulunduran geleneksel satış noktalarıdır. Öte yandan geleneksel perakendecileri oluşturan bakkallar, yerlerini daha büyük çaplı ve zincir mağazalardan oluşan modern kesime bırakmaktadır. Önümüzdeki yıllarda organize perakendenin yavaşlayarak da olsa geleneksel perakendecilik aleyhine büyümesi ve organize perakende içinde yoğunlaşmaların artması beklenmektedir.

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

80 BTT hızlı tüketim malları ticareti alanında faaliyet göstermektedir. Bu sektör daha önceki Kurul kararlarında da belirtildiği üzere bakkallar gibi geleneksel perakendecilerden ve zincir mağazalardan oluşan modern perakendecilerden oluşmaktadır<sup>1</sup>. BTT, bu ayrım içerisinde modern perakendeciler arasında yer almakta ve aynı zamanda alışverişlerde müşterilerinden ticari vergi levhası talep etmekte, bu bakımdan "cash and carry" konseptine uymaktadır.

Başvuru konusu işlem taraflarının faaliyetleri herhangi bir pazar bakımından örtüşmemektedir. 28.1.2008 tarih ve 06-04/56-M sayılı İlgili Pazarın Tanımlanmasına İlişkin 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 rekabetçi endişe yaratmayan işlemlerde Kurul'un ilgili pazar tanımlamayabileceği ifade edilmiştir.

90 Bu çerçevede yoğunlaşma yaratmayacağı düşünülen dosya konusu işleme ilişkin ilgili ürün pazarı ve ilgili coğrafi pazar tanımı yapılmasına gerek olmadığı sonucuna varılmıştır.

---

<sup>1</sup> 6.7.2006 tarihli, 06-47/632-180 sayılı ve 5.4.2007 tarihli ve 07-30/293-110 sayılı Kurul kararları

## H.2. Taraflar

### 100 H.2.1. Golden Horn Investments B.V. (SPV)

Devralan taraf SPV merkezi Amsterdam, Hollanda'da bulunan, 5 Mayıs 2008'de BTT hisselerini iktisap etmek üzere özel olarak kurulmuş, başkaca faaliyeti bulunmayan ve bu nedenle cirosu olmayan bir şirkettir. SPV'nin hisselerinin ve oy haklarının tamamına merkezi Hollanda'da bulunan özel sermaye fonu Turkish Holdings II Cooperatief U.A. sahip olup, söz konusu şirketlerin kontrolüne SU General Partners S.A. sahiptir. SU General Partners S.A.'nın Türkiye'de BTT ve Yıldız Holding'in iştiğal ettiği işlere benzer nitelikte faaliyeti yoktur. SU General Partners S.A.'nın hissedarlık yapısına Tablo 1'de yer verilmiştir.

110

Tablo 1- SU General Partners S.A.'nın hissedarlık yapısı

Hissedar	Pay (%)
Standard Bank London Holding Plc	66,86
Mahmut Levent ÜNLÜ	21,99
Attila KÖKSAL	4,29
İbrahim ROMANO	3,43
Güray ZORA	3,43
Toplam	100,000

Tablodan görüldüğü üzere nihai olarak SPV'nin kontrolü Standard Bank London Holding Plc. (Standard Bank)'dadır. Söz konusu teşebbüs Afrika kökenli bir banka olup, gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaktadır.

### H.2.2. Bizim Toplu Tüketim Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş. (BTT)

120

BTT, Türkiye'deki 85 mağazasında çeşitli hızlı tüketim ürünlerinin (gıda ve temizlik ürünleri, tanınmış markaların ve kendi markasına sahip ürünlerin) sadece ticari vergi mükelleflerine "Bizim Kart" üyelik sistemi ile perakende satışı ve pazarlamasını yapmaktadır. Şirketin herhangi bir distribütörü yoktur. Söz konusu ürünlerin satışı şirketin kendi mağazalarında bakkallar, marketler, kuruyemişçiler, büfeler, kantinler, benzin istasyonları, oteller, restoranlar, pastaneler, yemek fabrikaları, şirketler, bürolar dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere bütün ticari vergi mükelleflerine yapılmaktadır. Şirketin 2007 cirosu (.....) YTL'dir ve halihazırdaki hissedarlık yapısı Tablo-2'de sunulmuştur.

Tablo-2: BTT'nin Devir Öncesi Hissedarlık Yapısı

Hissedar	Pay (%)
Yıldız Holding A.Ş.	79,319
Strategic Investment Fund	20,000
Orhan ÖZOKUR	0,518
Murat ÜLKER	0,013
Taner KARAMOLLAOĞLU	0,129
Ali ÜLKER	0,016
Hüseyin Avni METİNKALE	0,003
Ahsen ÖZOKUR	0,003
Toplam	100,000

130

### H.2.3. Yıldız Holding A.Ş. (Yıldız Holding)

İstanbul merkezli devreden şirket Ülker Grubu şirketi olup, farklı sektörlerde faaliyet gösteren birçok grup şirketinde iştiraki bulunmaktadır. Şirket iştirakleri aracılığıyla kek, kurabiye, bisküvi, çikolata, çikolata kaplı gofret tarzında ürünler, margarin, ayçiçeği yağı, endüstriyel yağlar, süt ve süt ürünleri, gazlı ve gazsız içecekler, ambalaj, finans, lojistik ve pazarlama gibi alanlarda faaliyet göstermektedir ve 2007 yılı cirosu (.....) YTL'dir. Devreden şirket haricinde perakende zincir market faaliyeti ile iştigal eden diğer iştiraki olan BIM Birleşik Mağazalar A.Ş.'nin 2007 yılı cirosu ise (.....) YTL'dir.

140

### H.3.Yapılan Tespitler ve Hukuki Değerlendirme

#### H.3.1. İşlemin Değerlendirilmesi

İşlemi düzenleyen sözleşmeler, SPV, Satıcı (Yıldız Holding) ve BTT arasında 15.7.2008 tarihinde imzalanmış Hisse Alım Sözleşmesi ve Satıcı ile SPV arasında işlemin kapanışında imzalanacak olan taslak Hissedarlık Sözleşmesi'dir. Satıcı hâlihazırda BTT'nin %79,31'ine doğrudan sahip olup, Hisse Alım Sözleşmesi'ne göre elinde bulunan hisselerin %20'lik kısmını SPV'ye devredecektir. BTT'nin hisse devri sonrası hissedarlık yapısı Tablo 3'de sunulmuştur:

150

Tablo 3- BTT'nin Devir Sonrası Hissedarlık Yapısı

Hissedar	Pay (%)	Hisse Grubu
Yıldız Holding A.Ş.	59,319	A
Strategic Investment Fund	20,000	A
Orhan ÖZOKUR	0,518	A
Murat ÜLKER	0,013	A
Taner KARAMOLLAOĞLU	0,129	A
Ali ÜLKER	0,016	A
Hüseyin Avni METİNKALE	0,003	A
Ahse ÖZOKUR	0,003	A
Golden Horn Investments B.V.	20,000	B
Toplam	100,000	

(Kaynak: Bildirim Formu)

Hissedarlık Sözleşmesi'nin 4.3. maddesine göre BTT, Ana Sözleşme hükümlerine uygun olarak Hissedarlarca atanan Yönetim Kurulunca idare edilecektir. Yönetim kurulunun bir üyesi SPV tarafından aday gösterilen kişiler arasından atanacaktır.

160

Yönetim Kurulu Genel Kurul tarafından seçilmiş, biri SPV'yi temsil eden üç üyeden oluşup, iki üyeye toplanıp, salt çoğunlukla karar almaktadır. Ancak SPV'nin şirket sermayesinin %20'sini elinde bulundurması koşuluyla, şirketin devamlılığını etkileyebilecek konularda SPV tarafından atanan üyenin bütün toplantılarda hazır bulunması ve karar lehine oy kullanması gerekmektedir.

Genel Kurul kararlarında ise kural olarak toplantı nisabı sermayenin %50'sini temsil edenlerin toplantıya katılmasıyla sağlanacak olup, kararların alınması için salt çoğunluk yeterli olacaktır.

170 Rekabet Hukuku anlamında bir devralmadan söz edilebilmesi için hisseleri devralınan teşebbüslerin kontrolünde bir değişiklik olması gerekmektedir. Bildirimde bulunan taraf, işlemin tamamlanmasından sonra kontrol değişikliği olmayacağını ve şirketin Satıcı tarafından tek başına kontrol edilmeye devam edeceğini ifade etmektedir.

Bildirim konusu devralma işlemi öncesinde BTT'nin kontrolünü %79,3 oranında hisseyle Yıldız Holding tek başına elinde bulundurmaktadır. İşlem sonrasında ise SPV aracılığıyla SU General Partners S.A., BTT'nin %20 hissesine sahip olacaktır. Şirketin ana sözleşmesinde genel kurul kararlarının salt çoğunlukla alındığı ve her hissenin bir oy hakkı olduğu belirtilmektedir. Yönetim Kurulu ise üç üyeden oluşmakta ve en az iki üyenin olumlu oyuyla karar almaktadır. Bu husus %20 pay sahibi Strategic Investment Fund (SIF)'ın devir öncesinde herhangi bir kontrol yetkisine sahip olmamasına yol açmakta yani şirketin Yıldız Holding'in tam kontrolünde olmasını sağlamaktadır.

Hissedarlar Sözleşmesi'nin 4.2. maddesi Genel Kurul'a ilişkin aşağıda sunulan düzenlemeye yer vermektedir:

190 *"SPV(...) şirketin dolaşımdaki sermayesinin en az %20'sini elde bulundurmak kaydıyla, aşağıdaki işlemlerle ilgili kararlar (...) alınırken, genel kurul toplantı nisabı şirketin hisselerinin %80'i artı 1 hisseye karşılık gelen oyların karar lehinde kullanılmasıyla alınacaktır:*

- (1) Ana sözleşmede, şirketin sermayesinin arttırılmasıyla ve/veya Genel Kuruluna saklı tutulan kararların veya yönetim kuruluna saklı tutulan kararların değiştirilmesiyle ilgili olarak tadilat yapılması;
- (2) Şirketin birleşmesi, tasfiye edilmesi veya feshedilmesi;
- (3) yeni hisselerin ihracıyla ilgili olarak hissedarların şuf'a haklarının sınırlandırılması ve
- (4) yönetim kuruluna saklı tutulan kararlar kapsamına giren herhangi bir konu."

200 Hissedarlar Sözleşmesinin 4.3. maddesi ise aşağıdaki kararlarda SPV'yi temsil eden yönetim kurulu üyesinin olumlu oyunun arandığını belirtmektedir:

*"(i) Genel Kurula aşağıdaki işlemlerin yapılması yönünde teklif götürmek:*

- (1) Ana Sözleşmede şirketin sermayesinin arttırılmasıyla ve/veya genel kurula saklı tutulan kararların veya yönetim kuruluna saklı tutulan kararların değiştirilmesiyle ilgili olarak tadilat yapılması;
- (2) şirketin birleşmesi, tasfiye edilmesi veya feshedilmesi;
- (3) yeni hisselerin ihracıyla ilgili olarak Hissedarların şuf'a haklarının sınırlandırılması;
- (4) başka şirketlere ait hisselerin iktisap edilmesi;

210 *(ii) bağımsız denetçinin atanması;*

*(iii) 2.500.000 USD'den fazla değerdeki önemli bir varlığı satmak veya başka şekillerde devretmek üzere sözleşme yapılması(...)."*

Hissedarlar Sözleşmesindeki ve Ana Sözleşmedeki maddelerden yola çıkarak devir işlemi sonrasında, şirketin finansal devamlılığı haricindeki bütün hususlar hem genel kurulda hem de yönetim kurulunda Yıldız Holding'in görüşü yönünde çıkabilecektir ve ne SPV'nin ne de SIF'ın herhangi bir kontrol yetkisi bulunmamaktadır.

220 Ancak şirketin finansal durumunu ve hissedarların haklarını etkileyen konularda, yönetim kurulunda karar almada SIF'ın herhangi bir yetkisi bulunmazken, SPV'nin olumlu oyu gerekmektedir. Genel Kurul'da ise aynı tür konulara ilişkin kararlarda %80 artı 1 hissenin olumlu oyu gerektiği için, hem SIF'ın hem, Yıldız Holding'in hem de SPV'nin olumlu oyları gerekmektedir.

230 Bu çerçevede, hisse devri ve Hissedarlar Sözleşmesi ile SPV ve SIF'ın elde ettiği haklar, söz konusu teşebbüslere BTT üzerinde teşebbüslerin yaptıkları yatırımları koruma haricinde kontrol hakkı vermemektedir. Bu husustan dolayı, 1997/1 sayılı Tebliğ çerçevesinde kontrol değişikliğine yol açmayan bildirim konusu işlem, 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi değildir. Bildirim sahibinin devralma işlemine izin verilmemesi halinde başvurularının menfi tespit başvurusu olarak dikkate alınması talebi olduğundan ve dosya kapsamında rekabeti kısıtlayıcı herhangi bir düzenleme bulunmadığından işleme ilişkin menfi tespit verilebileceği kanaatine varılmıştır.

## I. SONUÇ

Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre;

- 240 - Bildirim konusu işlemin Bizim Toplu Tüketim Pazarlama San. ve Tic. A.Ş.'nin kontrolünde değişikliğe yol açmaması nedeniyle 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 olmadığına,
- İşlemin ve işlemi düzenleyen anlaşmaların başvuruda yer alan haline, rekabeti kısıtlayıcı herhangi bir hüküm içermemesi nedeniyle menfi tespit belgesi verilmesine
- OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.