

Rekabet Kurumu Başkanlığından;

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2022-3-018 (Devralma)  
Karar Sayısı : 22-18/298-132  
Karar Tarihi : 21.04.2022

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

Başkan : Birol KÜLE  
Üyeler : Şükran KODALAK, Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN,  
Cengiz ÇOLAK, Berat UZUN

**B. RAPORTÖRLER:** Hakan Deniz KARAKOÇ, Beyza BAHADIRHAN, Merve YILDIZ

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : - Montagu Private Equity LLP  
Temsilcisi: Av. Berk KISPET  
Kanyon Ofis Binası Kat 10 Büyükdere Cad. No. 18  
Levent Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Sigma Luxco 2 S.à r.l ve King TopCo Limited'in ortak kontrolünün nihai olarak Montagu Private Equity LLP ve Hg Capital LLP tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 25.02.2022 tarih ve 25730 sayı ile intikal eden ve 31.03.2022 tarihli ve 26752 sayı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 13.04.2022, 2022-3-018/Öİ sayılı Ön İnceleme Raporu, Rekabet Kurulunun (Kurul) 21.04.2022 tarihli toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda özetle; dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

- (4) Kuruma yapılan bildirimde, Sigma Luxco 2 S.â r.l (Sigma) ve King TopCo Limited'in (King Topco) ortak kontrolünün nihai olarak Montagu Private Equity LLP (Montagu) ve Hg Capital LLP (Hg) tarafından devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirime konu işlem incelendiğinde, birbiriyle bağlantılı iki işlemden oluşmakta olduğu görülmektedir. Söz konusu iki işlemden ilki King Topco'nun tek kontrolünün Sigma tarafından devralınmasıdır.<sup>1</sup> İkinci işlem ise Montagu'nun kontrolünde bulunan Sigma'nın hisselerinin %(...)'sinin Hg tarafından devralınması işlemidir. İşleme izin verilmesi durumunda King Topco ve Sigma; Hg ve Montagu'nun ortak kontrolüne geçecektir.
- (6) Bildirim konusu işleme ilişkin olarak Hg ve Montagu'nun iştirakleri ve Sigma arasında 21 Ocak 2022 tarihli "*İştirak, Hisse Alım ve Satış Sözleşmesi*" ve King Topco'nun devralınması işlemine ilişkin olarak ise 21 Ocak 2022 tarihinde Sigma ve King Topco'nun belirli hisselerinin satıcıları arasında "*Çoğunluk Hisseleri Alım Sözleşmesi*"

<sup>1</sup> King Topco ve Sigma Türkiye'de faaliyet göstermemekte ve Türkiye'den ciro elde etmemektedirler. Bu sebeple bildirimde konu işlemin bu aşaması Rekabet Kurumu iznine tabi olmayıp, kararın geri kalan kısmında ifade edilen işlem, ikinci işlemi ifade etmektedir.

düzenlenmiştir.

- (7) Bildirilen işlem neticesinde Sigma'nın hisselerinin % (.....)'si Montagu'nun ve % (.....)'si Hg'nin olacaktır. İşlemin kapanışında imzalanacak ve yürürlüğe girecek olan Hissedarlar Sözleşmesi Ek-1/A 2.1'inci maddesi uyarınca Sigma Yönetim Kurulu kararları, kullanılan oyların basit çoğunluğu ile alınacak ve her yöneticinin bir oy hakkı olacaktır. Oyların eşitliği durumunda hiç kimsenin ikinci veya belirleyici bir oyu olmayacak ve karar alınmayacaktır. Sermaye artışı veya azalışı, yönetici atanması, iflas, borçlanma, yıllık bütçe ve iş planını kabul etme veya değiştirme gibi stratejik kararlar da dahil olmak üzere herhangi bir kararın onaylanması için en az bir Hg ve bir Montagu yöneticisinin olumlu oyu gerekecektir. Hissedarlar Sözleşmesi Ek-1/B 1.2'nci maddesi uyarınca Sigma'nın Yönetim ve Genel Kurul toplantı yeter sayıları Hg ve Montagu'nun her birinin bir temsilcisinin mevcudiyeti ile sağlanacaktır.
- (8) Yukarıda yer verilen sözleşme maddeleri incelendiğinde, stratejik kararların her iki işlem tarafının da mutabakatı ile alınacağı anlaşılmıştır. Dolayısıyla kurulacak ortak girişimin işlem taraflarının ortak kontrolünde olacağı değerlendirilmektedir.
- (9) Bildirim Formu'nda Sigma'nın halihazırda, işini ana şirketlerinden bağımsız olarak yürütmek için yeterli varlık, personel ve finansal kaynaklara ek olarak, günlük işlerini yürüten bir yönetim kuruluna sahip olduğu ve olmaya devam edeceği, kendi ürün ve hizmetlerini geliştirmekte, pazarlamakta ve sunmakta olduğu, Montagu ve Hg'nin ticari faaliyetleri bünyesinde belirli bir işlevi üstlenmeyeceği, operasyonel bakımdan ekonomik bağımsızlığa sahip olduğu ve kalıcı olarak faaliyet göstermeyi hedeflediği ifade edilmiştir.
- (10) Bu bağlamda, söz konusu teşebbüsün, ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkması kriterini de taşıdığı değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, işlem neticesinde ilgili işlem bahsi geçen hükümler kapsamında bir devralma niteliği taşıdığından 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemidir. İşlem taraflarının ciroları 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aştığından, işlem izne tabidir.
- (11) Bildirim konusu işlemdeki ortak girişim taraflarından Montagu, Merkezi Birleşik Krallık'ta bulunan bir özel sermaye şirkettir ve özellikle Kuzey Avrupa'daki şirketlerin devralınmasına ilişkin anlaşma ve yatırımlara odaklanmaktadır. Montagu, kontrol ettiği portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye'de gelir elde etmektedir.
- (12) Diğer ortak girişim tarafı olan Hg, özel ve kamu emeklilik fonları, sigorta şirketleri, bağış fonları ve vakıf gibi müşterilerine yatırım yaparak emekli ve tasarruf sahibi için risk bazlı getiriler sunan bununla birlikte sürdürülebilir yazılım ve hizmet işletmeleri alanında da faaliyet gösteren bir özel sermaye yatırımcısıdır. Hg, Londra, Münih ve New York'ta yatırım ofislerine sahiptir. Türkiye'de, kontrol ettiği portföy şirketler aracılığıyla gelir elde etmektedir.
- (13) Bildirim konusu işlem ile hisseleri devredilen Sigma ve King Topco'nun her ikisi de yönetim şirketi hizmetleri pazarında faaliyet göstermektedir. Yönetim şirketi hizmetleri, bağımsız yönetim kurulu üyesi sağlama ve özellikle Avrupa Birliği'ndeki ilgili düzenlemelere uyum sağlanması ile ilgili olarak çeşitli günlük regüle işlemler de dahil olmak üzere fon ihracına yardımcı olacak hizmetleri içermektedir. Yönetim şirketi hizmeti sağlayıcıları, hizmet verdikleri müşterilerine önemli diğer hizmet sağlayıcılarının atanması ve bunlarla sözleşme yapılması, portföy yönetimi, risk yönetimi, yatırım stratejisinin AB'deki finansal raporlama düzenlemeleri ve yatırımcı belgeleri ile uyumlu olarak uygulanmasını sağlama gibi faaliyetler yürütmektedir. Sigma ve King Topco'nun Türkiye'de herhangi bir faaliyetleri bulunmamakta ve

Türkiye'den ciro elde etmemektedirler.

- (14) Hg'nin portföy şirketlerinden hiçbiri yönetim şirketi hizmetleri alanında faaliyet göstermemekte veya yönetim şirketi hizmetlerinin esaslı bir girdi veya çıktı olduğu herhangi bir ticari faaliyette bulunmamaktadır. Montagu tarafından kontrol edilen ve Türkiye'den ciro elde eden portföy şirketlerinin de hiçbiri yönetim şirketi hizmetleri alanında faaliyet göstermemektedir. Bu sebeple tarafların Türkiye'deki faaliyetlerinin yatay ve dikey açıdan örtüşmediği, bu doğrultuda dosya konusu işlem bakımından etkilenen pazarın bulunmadığı görülmektedir.
- (15) Bununla birlikte Montagu tarafından kontrol edilen Universal Investment (UI)<sup>2</sup> unvanlı portföy şirketi, Avrupa Birliği'nde yönetim şirketi hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir. Bu sebeple tarafların faaliyetlerinin küresel düzeyde "yönetim şirketi hizmetleri" pazarında yatay olarak örtüştüğü değerlendirilmektedir. UI ve Sigma'nın yönetim şirketi hizmetleri pazarındaki toplam pazar payı %(.....), King Topco'nun pazar payı ise %(.....)'den azdır. Tarafların yönetim şirketi hizmetleri pazarında küresel düzeyde sahip oldukları toplam pazar payının %(.....)'dan az olduğu görülmektedir. Bu çerçevede bildirim konu işlemin yönetim şirketi hizmetleri pazarında rekabet üzerinde olumsuz bir etki oluşturmayacağı değerlendirilmektedir.
- (16) Sonuç olarak, tarafların faaliyetlerinin Türkiye'de yatay ve dikey açıdan örtüşmediği görülmüş, bildirim konu işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine varılmıştır.

## H. SONUÇ

- (17) 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.

---

<sup>2</sup> UI Türkiye'de faaliyet göstermemekte ve Türkiye'den ciro elde etmemektedir.