

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2019-5-4 (Devralma)
Karar Sayısı : 19-07/84-34
Karar Tarihi : 13.02.2019

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Prof. Dr. Ömer TORLAK
Üyeler : Arslan NARİN (İkinci Başkan), Adem BİRCAN,
Ahmet ALGAN, Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Şükran KODALAK

B. RAPORTÖRLER : Kerem TOMUR, Merve BİROĞLU, Osman AYAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - GLQ Holdings (UK) Ltd.
Temsilcisi: Sezin ELÇİN CENGİZ, Emre ÖZŞAR
Ferko Signature Büyükdere Cad. No:175 Kat:10
Levent/İstanbul

(1) **D. DOSYA KONUSU: Modanisa Elektronik Mağazacılık ve Tic. A.Ş.'nin ortak kontrolünün Goldman Sachs Group, Inc.'nin kontrolünde bulunan GLQ Holdings (UK) Ltd. tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.**

(2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 11.01.2019 tarih ve 225 sayı ile giren ve eksiklikleri 07.02.2019 tarih ve 830 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 08.02.2019 tarih ve 2019-5-4/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.

(3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

(4) Bildirimin konusu; GLQ Holdings (UK) Ltd.'nin (GLQ) Modanisa Elektronik Mağazacılık ve Tic. A.Ş.'nin (MODANİSA) yeni ihraç ettiği (.....) adet hisseyi ve ayrıca mevcut paydaşlardan;

- Seda ÇETİN ve VHIC Consulting F.Z.C.'in (VHIC CONSULTING) mülkiyetinde bulunan hisselerinin tamamını (sırasıyla (.....) ve (.....) adet hisse),
- Kerim TÜRE'nin sahip olduğu (.....) adet, Yener Özgür ÖZAYDIN'ın sahip olduğu (.....) adet, Fatma Lale TÜZÜN YALÇIN'ın sahip olduğu (.....) adet, Sami GÜZEL'in sahip olduğu (.....) adet, Hasan ASLANOBA'nın sahip olduğu (.....) adet hisseyi

satın alarak toplamda MODANİSA'nın hisselerinin %33,2'sini devralmasına ilişkindir.

(5) Bildirim Formunda, MODANİSA'nın yeni ihraç ettiği (.....) adet hisse ile toplam (.....) adet olan hissesini (.....) adede çıkardığı, şirketin mevcut pay sahiplerinin söz konusu sermaye artırımından doğan rüçhan haklarını kullanmaması sebebiyle pay sahipliklerinin bu nispette azaldığı ve Wamda Seed Limited (WAMDA SEED)¹ ile GLQ'nun söz konusu sermaye artırımına yatırım yaparak şirkete yeni hissedar olarak

¹ WAMDA SEED'e tanınan haklar mutlak azınlık haklarından ibaret olup şirket kontrolünde bir etkisi bulunmamaktadır.

katıldıkları belirtilmiştir. MODANİSA'nın sermaye artırımını öncesi ve sonrası ortaklık yapısına aşağıda yer verilmektedir.

Tablo-1: MODANİSA'nın Sermaye Artırımı Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

Sermaye Artırımı Öncesi		Sermaye Artırımı Sonrası	
Hissedar	Pay Oranı (%)	Hissedar	Pay Oranı (%)
Kerim TÜRE	(.....)	Kerim TÜRE	(.....)
Yener Özgür ÖZAYDIN	(.....)	Yener Özgür ÖZAYDIN	(.....)
Fatma Lale TÜZÜN YALÇIN	(.....)	Fatma Lale TÜZÜN YALÇIN	(.....)
Sami GÜZEL	(.....)	Sami GÜZEL	(.....)
Seda ÇETİN	(.....)	Seda ÇETİN	(.....)
Gökhan KAVASOĞLU	(.....)	Gökhan KAVASOĞLU	(.....)
Hasan ASLANOBA	(.....)	Hasan ASLANOBA	(.....)
VHIC CONSULTING	(.....)	VHIC CONSULTING	(.....)
Wamda Mena Ventures I.C.V. (WAMDA MENA)	(.....)	WAMDA MENA	(.....)
		WAMDA SEED	(.....)
		GLQ	(.....)
		MIP-Hazine Payları ²	(.....)
TOPLAM	100,00	TOPLAM	100,00

Kaynak: Bildirim Formu

- (6) Bildirim Formunda kurucu altı hissedar olarak belirtilen Kerim TÜRE, Yener Özgür ÖZAYDIN, Fatma Lale TÜZÜN YALÇIN, Sami GÜZEL, Seda ÇETİN ve Gökhan KAVASOĞLU'nun MODANİSA'nın hisselerinin %(.....)'ine müştereken sahip oldukları, 12.02.2015 tarihli "Hissedarlar Sözleşmesi" (Sözleşme) uyarınca kurucu hissedarların başta oy verme hakları olmak üzere hissedarlık haklarını aynı doğrultuda kullandıkları belirtilmiştir. Sözleşme'nin 5.3.1. maddesine göre kurucu hissedarların (.....) kişiden oluşan yönetim kuruluna (.....), VHIC CONSULTING'in ise (.....) üye atama hakkı bulunmaktadır. Bu kapsamda, Sözleşme'nin 5.3.7. maddesi uyarınca stratejik yönetim kurulu kararları alınırken en az (.....) üyenin oluru gerekmekte, kurucu hissedarların atadığı üyelerden en az (.....) ve VHIC CONSULTING'in atadığı (.....) üyenin onayı aranmaktadır. Sözleşme'nin 5.3.3. ve 5.3.6. maddeleri uyarınca kurul en az (.....) üyenin katılımıyla toplanabilmekte ve VHIC CONSULTING'in atamış olduğu üyenin katılımı olmadan kurul toplantısı gerçekleştirilememektedir. Ayrıca, VHIC CONSULTING'in şirketin yıllık iş planı ve bütçesi üzerindeki onay ve değişikliklere ilişkin kararlar gibi önemli kararları veto etme hakkı bulunmaktadır. Dolayısıyla, ilgili maddeler kapsamında MODANİSA'nın kurucu hissedarlar ve VHIC CONSULTING'in ortak kontrolünde olduğu değerlendirilmiştir.
- (7) Diğer taraftan, MODANİSA'nın kurulduğu yıl olan 2011 yılından itibaren kurucu hissedarlar ile gerçek veya tüzel kişi yatırımcılardan bağımsız olarak kalıcı bir şekilde faaliyet gösterdiği, kendine ait personeli, yöneticileri, tesisi ve üretim kapasitesiyle yeterli kaynağa sahip olduğu, şirket hissedarlarının kontrolünde olan herhangi bir şirkete satışının bulunmadığı ve 3. kişilere doğrudan satışlarını gerçekleştirdiği göz önünde bulundurulduğunda şirketin tam işlevsel bir iktisadi teşebbüsün özelliklerini taşıdığı görülmektedir. Dolayısıyla, MODANİSA'nın bildirim konusu devralma işlemi

² Çalışan Opsiyon Planı Hisseleri (Shares for Employee Stock Option Plan). Başvuru sahibi tarafından çalışanlara dağıtılan bu hisselerin çalışanların şirkete olan aidiyetlerini arttırmak amacıyla uygulanan bir şirket politikası olduğu ifade edilmiştir.

öncesinde kurucu hissedarlar ve VHIC CONSULTING'in ortak kontrolünde bulunan tam işlevsel bir ortak girişim olduğu anlaşılmaktadır.

- (8) Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesi kapsamında, bildirilen devralma işlemi ile kontrol değişikliğinin gerçekleşip gerçekleşmediğinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu doğrultuda, ilk olarak sermaye artırımını ile şirket kontrolünde herhangi bir kontrol değişimi gerçekleşmediği anlaşılmaktadır. Ancak sermaye artırımını akabinde, 11.01.2019 tarihinde satıcılar olarak MODANİSA'nın mevcut hissedarları olan kurucu üyeler, Hasan ASLANOBA, WAMDA MENA ve VHIC CONSULTING, alıcı olarak GLQ ve WAMDA SEED ile hedef şirket olarak MODANİSA arasında "Hisse Alım Sözleşmesi"nin imzalandığı görülmektedir. Bu işleme ek olarak yine aynı tarihte mevcut hissedarlar ile GLQ ve WAMDA SEED arasında "Hissedarlar Sözleşmesi" akdedilmiştir. Aşağıda imzalanan sözleşmeler kapsamında devralma işlemi sonrası ortaklık yapısı yer almaktadır.

Tablo-2: MODANİSA'nın Bazı Hissedarlarının Hisselerinin Devretmesi Sonrası Hissedarlık Yapısı

Hissedar	Hisse Oranı(%)	Hissedarlık Yapısı Açıklaması
Kerim TÜRE	(.....)	Kurucu Hissedar-Yönetimde Kontrol Hakkı Sahibi-Müşterek Hareket Eden Grup
Yener Özgür ÖZAYDIN	(.....)	Kurucu Hissedar-Yönetimde Kontrol Hakkı Sahibi-Müşterek Hareket Eden Grup
Fatma Lale TÜZÜN YALÇIN	(.....)	Kurucu Hissedar-Yönetimde Kontrol Hakkı Sahibi-Müşterek Hareket Eden Grup
Sami GÜZEL	(.....)	Kurucu Hissedar-Yönetimde Kontrol Hakkı Sahibi-Müşterek Hareket Eden Grup
Gökhan KAVASOĞLU	(.....)	Kurucu Hissedar-Yönetimde Kontrol Hakkı Sahibi-Müşterek Hareket Eden Grup
Hasan ASLANOBA	(.....)	Sadece Hissedar-Yönetimde Söz Hakkı Yok
WAMDA MENA	(.....)	Sadece Hissedar-Yönetimde Söz Hakkı Yok
WAMDA SEED	(.....)	Sadece Hissedar-Yönetimde Söz Hakkı Yok
GLQ	(.....)	Yeni Hissedar-Yönetimde Kontrol Hakkı Sahibi
MIP-Hazine Payları	(.....)	Sadece Hissedar-Yönetim Söz Hakkı Yok
TOPLAM	100	

- (9) Tablo-2'de görüldüğü üzere, MODANİSA'nın gerçekleştirdiği sermaye artırımına yatırım yaparak şirket hissedarı olan GLQ, devir sonrası³ dönemde şirkette (.....) yönetim kurulu üyesi atama ve şirketin (.....) kararlarını veto etme hakkını elinde bulundurarak kontrol hakkını kazanacaktır. Kurucu hissedarlar (Kerim TÜRE, Yener Özgür ÖZAYDIN, Fatma Lale Tüzün YALÇIN, Sami GÜZEL ve Gökhan KAVASOĞLU) %(.....) hisse oranı ile MODANİSA'nın en büyük hissedar bloğu olarak kalacak, hisselerin geri kalanı Hasan ASLANOBA, WAMDA MENA, WAMDA SEED ve GLQ mülkiyetinde bulunacaktır. Birinci aşamada, yönetim kurulu yapısında değişiklik yapılacak, bu kapsamda (.....) üyeden oluşan yönetim kurulu (.....) üye ile faaliyetlerine devam edecektir. GLQ (.....) yönetim kurulu üyesinden (.....) atama hakkı ile yönetim kuruluna bir gözlemci atanmasını teklif etme hakkını elinde bulunduracaktır. Ayrıca, yönetim kurulunun kararına tabi (.....) konular üzerinde GLQ'ya (.....) hakkı tanınacaktır. Bu şekilde MODANİSA, GLQ ile kurucu hissedarların ortak kontrolüne geçecektir. Bir başka ifadeyle, kurucu hissedarlarla

³Başvuru konusu devralma işlemi GLQ tarafından iki aşamada gerçekleştirilecektir. GLQ, MODANİSA'nın yeni çıkarılan hisselerinin tamamı ile kurucuların devrettikleri hisseleri ilk aşamada, VHIC CONSULTING hisselerini ise ikinci aşamada devralacaktır.

birlikte şirketteki ortak kontrol sahipliği VHIC CONSULTING'ten GLQ'ya geçmektedir. Dolayısıyla tam işlevsel niteliği haiz MODANİSA'nın üzerinde ortak kontrol kurulacağından, bildirim konu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi niteliği taşımaktadır. Ayrıca tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında belirtilen eşikleri aştığı ve dolayısıyla bildirim konusu işlemin izne tabi olduğu tespit edilmiştir.

- (10) Ortak kontrol taraflarından GLQ'nun üzerinde nihai kontrole sahip olan Goldman Sachs Group, Inc. (GOLDMAN SACHS) yatırım hizmeti sunan uluslararası bir şirkettir. Ortak kontrolün diğer tarafı olan kurucu hissedarlar ise pazarlama ve araştırma hizmetleri, kongre, seminer, fuar gibi organizasyon faaliyetleri gerçekleştiren birçok şirkete yatırım yapan gerçek kişilerdir. Ortak girişim MODANİSA ise internet üzerinden ve mağazalardan kadın giyim ve aksesuar satışı yapan bir şirkettir.
- (11) Tarafların faaliyet alanları incelendiğinde, GOLDMAN SACHS'ın devre konu teşebbüs MODANİSA'nın faaliyet gösterdiği kadın giyim ve aksesuar üretimi ve satışı pazarı ile dikey ilişkili pazarlarda faaliyet gösteren (.....) unvanlı şirketlerde azınlık olarak yatırımları bulunmaktadır. GOLDMAN SACHS'ın bahsi geçen şirketlerin üzerinde belirleyici etkiye sahip olmasına imkân veren bütçe, iş planının onaylanması, üst yönetimin atanması veya azli ile ilgili veto hakları bulunmamaktadır. Bununla birlikte, GOLDMAN SACHS yönetim kurulu üyelerinden hiçbiri Türkiye'de kadın giyim ve aksesuarı üretimi ve satışı yapan şirketlerin yönetim kurulunda yer almamaktadır. Dolayısıyla, işbu dosya kapsamında işlem taraflarının faaliyetleri bakımından örtüşme bulunmadığı değerlendirilmiştir.
- (10) Tarafların faaliyetleri arasında Türkiye'de yatay ya da dikey bir örtüşme olmadığı anlaşıldığından, bildirim konu işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında herhangi bir pazarda hâkim durum yaratılmasının veya mevcut hâkim durumun güçlendirilmesinin ve böylece rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (13) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre; bildirim konu 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 aynı Kanun maddesinde yasaklanan nitelikte hâkim durum yaratılmasının veya mevcut hâkim durumun güçlendirilmesinin ve böylece 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.