

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2018-5-59 (Devralma)
Karar Sayısı : 19-07/85-35
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: Cihan BİLAÇLI, Ayşe Nur GÜVEN, Furkan ÇELEN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: - Mascot Bidco OYJ
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. O. Onur ÖZGÜMÜŞ,
Av. İsmail ÖZGÜN, Av. Ö. Cansu TEKŞEN
Çitlenbik Sok. No:12 Yıldız Mah. Beşiktaş/İstanbul

(1) **D. DOSYA KONUSU:** Amer Sports Oyj'nin tedavüldeki tüm hisse senetlerinin ANTA Sports Products Limited ve FountainVest China Capital Partners GP3 Ltd. tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.

(2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 25.12.2018 tarih, 9043 sayı ile giren ve eksiklikleri 29.01.2019 tarih, 613 sayılı yazıyla tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 11.02.2019 tarih, 2018-5-59/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.

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

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

(4) Başvuruda, Amer Sports Oyj'nin (AMER SPORTS) tedavüldeki tüm hisse senetlerinin ANTA Sports Products Limited (ANTA) ve FountainVest China Capital Partners GP3 Ltd. (FOUNTAINVEST) tarafından bu teşebbüslerce ortak kontrol edilen Mascot Bidco OYJ (MASCOT) aracılığıyla devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir. Taraflarca, Dennis J. WILSON adındaki gerçek kişinin Wilson SPV aracılığıyla (WILSON) ve Tencent Holdings Limited'in (TENCENT) Mount Jinhua Investment Limited aracılığıyla, işlem sonucunda AMER SPORTS üzerinde kontrol hakkı vermeyen azınlık hissedarlığı elde edeceği bildirilmiştir. Bildirim Formunda ifade edildiği üzere ANTA, FOUNTAINVEST, WILSON ve TENCENT, AMER SPORTS'un ihraç edilmiş ve tedavüldeki tüm hisse senetlerini almak için aralarında "Konsorsiyum Sözleşmesi" imzalamışlardır.

(5) Bildirim Formunda MASCOT, ANTA, FountainVest SPV tarafından kontrol edilen FV Fund, WILSON ve AMER SPORTS'un, aralarında bir "Birleştirme Sözleşmesi" imzaladıkları ve bu sözleşme kapsamında ANTA'nın, AMER SPORTS'un tedavüldeki tüm hisse senetlerini almak üzere teklif sunup satın alınamayan hisse senetlerinin de paraya çevirme işlemlerini yapmasına karar verildiği ifade edilmiştir.

(6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrasında ortak girişim; "*Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir*

ortak girişim oluşturulması” şeklinde tanımlanmaktadır. Bu çerçevede bir ortak girişimin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında devralma sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte gerçekleşmesi gerekmektedir.

- (7) MASCOT tarafından hisselerinin tamamı satın alınacak olan AMER SPORTS üzerinde işlem öncesi hissedarlarından hiçbirinin tek ya da ortak kontrolü bulunmamaktadır. Konsorsiyum tarafları arasında imzalanmış olup bildirilen işlem sonrasında yürürlüğe girecek olan “Hissedarlar Sözleşmesi” uyarınca, konsorsiyum tarafları Tablo 1’de görülen MASCOT’taki ortaklık payları ile orantılı olarak ve MASCOT aracılığıyla AMER SPORTS’un hissedarları olacaklardır. İşlem sonrası MASCOT üzerindeki nihai hissedarlık yapısı aşağıdaki gibi olacaktır.

Tablo 1: MASCOT’un Devralma İşlemi Öncesindeki ve Sonrasındaki Hissedarlık Yapısı¹

İşlem Öncesi		İşlem Sonrası	
Hissedar	Pay Oranı (%)	Hissedar	Pay Oranı (%)
ANTA SPV	(.....)	ANTA	(.....)
FV Fund ²	(.....)	FOUNTAINVEST	(.....)
WILSON ³	(.....)	WILSON	(.....)
		TENCENT	(.....)
TOPLAM	100,00		100,00
Kaynak: Bildirim Formu			

- (8) İşlem sonrası AMER SPORTS üzerinde oluşan hissedarlık yapısı MASCOT’a bağlı olduğundan, MASCOT’un kontrol yapısının ortaya konulması gerekmektedir. Yukarıda yer verilen Tablo 1, ANTA’nın MASCOT’un yöneticilerinin çoğunluğunu atama hakkına sahip olacağını göstermektedir. Bildirilen işlem kapsamında yer alan Hissedarlar Sözleşmesi Ön Protokolü uyarınca, MASCOT’un yedi kişilik yönetim kurulunu oluşturan üyelerin dördünün ANTA, birinin FOUNTAINVEST, birinin TENCENT ve sonuncusunun WILSON tarafından atandığı belirtilmiştir.⁴

- (9) Hissedarlar Sözleşmesi Ön Protokolü uyarınca, belirli konularda (“Kurul’a Özgülenen Konular”) karar alınması için yönetim kurulunun nitelikli çoğunluğunun izni şart koşulmuş olup “Kurul’a Özgülenen Konular” aşağıdaki şekilde sınıflandırılmıştır:

- a) *Bütün Yönetici’lerin oybirliğini gerektiren konular (“Oybirliği Gerektiren Kurula Özgülenen Konular”),*
- b) *FountainVest ve Wilson SPV’nin her biri, duruma göre, JVCo’nun ihraç edilen toplam hisselerinin en az %(.....)’unu elinde bulundurdukları sürece, FountainVest ve Wilson SPV’nin her birinin kendi atadıkları Yönetici’ler dâhil olmak üzere herhangi beş Yönetici’nin onayını gerektiren konular (“Kurul’a Özgülenen FountainVest & Wilson SPV Konuları”),*

¹ Konsorsiyum Sözleşmesi’nin eki olan “Hissedarlar Sözleşmesi Ön Protokolü” uyarınca, işlemden sonra FV Fund, FountainVest SPV ve Tencent SPV’ye özsermaye katkılarıyla orantılı olacak şekilde MASCOT üzerinde kendisinin elinde bulundurduğu hisselerin hususi dağıtımını yapacak; ardından FV Fund, MASCOT üzerindeki hissedarlığına son verecektir.

² TENCENT’in sınırlı sorumlu ortağı olduğu FV Fund, FountainVest SPV; FountainVest SPV ise FOUNTAINVEST tarafından kontrol edilmektedir.

³ WILSON, Dennis J. WILSON tarafından bildirilen işlem için kurulmuş bir yatırım aracıdır. Genel olarak, giyim, gayrimenkul, hayırseverlik, özel sermaye ve pasif yatırımlar sektörlerinde yatırım faaliyetlerinde bulunmakta olan Dennis J. WILSON, bir spor giyim ve sokak giyim şirketi olan Lululemon Athletica Inc. de dahil olmak üzere, çeşitli perakende giyim işletmeleri kurmuştur.

⁴ Her bir hissedarın yönetici atama hakkı, %(.....)’lik bir eşğin uygulandığı TENCENT hariç olmak üzere, söz konusu hissedarın MASCOT tarafından ihraç edilen hisselerin %(.....)’undan azını elinde bulundurmaması şartına bağlı olacaktır.

- c) *FountainVest'in JVCo'nun ihraç edilen toplam hisselerinin en az %(.)'unu elinde bulundurduğu sürece, FountainVest tarafından atanan Yönetici dâhil olmak üzere, herhangi beş Yönetici'nin onayını gerektiren konular ("Kurul'a Özgülenen Fountain Vest Konuları"),*
- d) *Herhangi beş Yönetici'nin onayını gerektiren konular ("Kurul'a Özgülenen Olağan Konular").*
- (10) Dosya kapsamında edinilen bilgilere göre (a) bendi kapsamındaki kararlar devralınan işletmenin ticari çıkarlarını ve hissedarları birbirlerine karşı korumak için tasarlanmıştır. (b) bendi kapsamındaki konular MASCOT'un herhangi bir üyesinin herhangi bir yılda gerçekleştirdiği istisnai borçlanmalara ilişkindir.
- (11) (c) bendinde yer alan *"Kurul'a Özgülenen FountainVest Konuları"*nın, AMER SPORTS'un CEO'su ve CFO'sunun işe alınması, işten çıkarılması ya da istihdam şartlarının değiştirilmesini, ek olarak aşağıdaki konuları içerdiği ifade edilmiştir.
- "(i) bir kişiyle herhangi bir ortaklığa, ortak girişime ya da ittifaka girilmesi*
- (ii) JVCo veya JVCo Grubu'nun herhangi bir üyesi tarafından, on yıldan uzun süreli ya da yapılmakta olunan işin normal işleyişinin dışında kalan ya da piyasa koşullarından farklılaşan, önemli düzenleme, sözleşme ya da işlem yapılması*
- (iii) Herhangi bir kredi ya da avans veya bir garanti verilmesini ya da herhangi bir kişiye ya da birime tazminat ödenmesi;*
- (iv) JVCo'nun ya da JVCo Grubu'nun herhangi bir üyesinin herhangi bir malvarlığı üzerinde rehin tesis edilmesi ;*
- (v) bütçe ve iş planındaki gelir miktarını aşacak şekilde herhangi bir yeni kâr dağıtımı, ikramiye, teşvik ya da opsiyon şemasının kurulması ya da herhangi mevcut kâr dağıtımı, ikramiye, teşvik ya da hisse opsiyonu şemasının koşullarında önemli değişimler yapılması, "*
- (12) (d) bendinde yer alan konulara bütçe ve iş planının onaylanmasının, kabul edilmesinin ya da değiştirilmesinin dahil olduğu anlaşılmıştır. Dosya kapsamında yönetim kuruluna ANTA tarafından atanan dört yöneticinin onayına ilaveten; FOUNTAINVEST, WILSON ve TENCENT'ten herhangi biri tarafından atanan bir yöneticinin onayının bu gruptaki kararların alınmasında yeterli olacağı ancak TENCENT tarafından atanan hiçbir yöneticinin bütçe ve iş planının onaylanması, kabul edilmesi ya da değiştirilmesi konularında oy kullanma hakkının bulunmayacağı belirtilmiştir.
- (13) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'da (Kılavuz), ortak kontrolün özelliğinin iki veya daha fazla ana şirketin önerilen stratejik kararları reddetme yetkisinden kaynaklanan kilitleme olasılığı olduğu ve ortak kontrole sahip hissedarların ortak girişimin ticari politikasına karar verirken ortak bir anlayışa sahip olmak ve işbirliği yapmak zorunda oldukları belirtilmiştir. Kılavuz'da belirtildiği üzere, ortak kontrol sağlayan araçlardan biri olan veto hakkı, iki ana şirket arasında oy haklarında veya karar alma organlarındaki temsilde eşitlik olmadığı durumlarda söz konusu olabilmektedir.
- (14) Bildirilen işlem kapsamındaki yönetim kurulunun yapısı ve Hissedarlar Sözleşmesi Ön Protokolü'nde FOUNTAINVEST'e tanınan veto hakları dolayısıyla işlem ile MASCOT ve dolayısıyla AMER SPORTS üzerinde ANTA ve FOUNTAINVEST'in ortak kontrol kuracağı anlaşılmıştır.

- (15) Dosya kapsamında AMER SPORTS'un kendi işletmesel kaynaklarına sahip olduğu, ürünlerinin dağıtımı ve satışı için bağımsız üçüncü kişilerle ticari faaliyetlere girmekte olduğu, ürünlerinin küresel seviyedeki çeşitli büyük pazarlardaki dağıtımı ve satışı için bağımsız üçüncü kişilerle girdiği ticari ilişkilerden ciro elde ettiği ve bu ilişkilerden ciro elde etmeye devam edeceği ifade edilmiştir. Buna karşılık ANTA'nın tedarik ve satın almaya, perakende platforma, şirketin idari departmanları için paylaşımlı hizmetlere ve diğer genel konulara ilişkin olarak belirli işlemleri MASCOT ile gelecekte yapabileceğinin öngörülmekte olduğu; ancak bu tür herhangi bir ilişkili taraf işleminin, MASCOT tarafından sözleşmesel ilişkiler kapsamında yapılacak işlemlerin yalnızca küçük bir kısmına tekabül edeceği ve bu nedenle bildirim konusu işlemin AMER SPORTS'un satış ve alımlarda iktisadi olarak ana şirketlere bağlı olmasına yol açmayacağı belirtilmiştir. Nihayet AMER SPORTS'un, pazarda halihazırda kurulu bir şirket ve aktif bir oyuncu olduğu, bildirilen işlemin anılan şirketin bu kapsamdaki yapısını değiştirmeyeceği bildirilmiştir.
- (16) Yukarıdaki bilgiler çerçevesinde bildirilen işlem ile tam işlevsellik niteliğini haiz olan AMER SPORTS üzerinde ortak kontrol tesis edileceğinden, işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma niteliğindedir. Diğer taraftan, tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aşması nedeniyle işlemin izne tabi olduğu anlaşılmıştır.
- (17) Bildirim Formunda yer alan bilgilere göre işlem taraflarından olan FOUNTAINVEST, tüketici perakende malları, medya ve teknoloji, sağlık hizmetleri ve sanayi işletmeleri gibi çeşitli alanlarda yatırımlara sahip bir yatırım firmasıdır. FOUNTAINVEST hâlihazırda devralınan şirket AMER SPORTS'un Türkiye'de faaliyet gösterdiği ilgili ürün pazarlarında veya söz konusu pazarların üst ya da alt pazarlarında da faaliyet göstermemektedir. Bu sebeple, FOUNTAINVEST ile AMER SPORTS'un Türkiye'deki faaliyetleri arasında yatay veya dikey herhangi bir örtüşme bulunmamaktadır. Diğer işlem tarafı olan ANTA ve AMER SPORTS'un Türkiye'deki faaliyetleri ise, "markalı spor ayakkabı", "markalı spor giysi" ve "spor aksesuarlar ve malzemeleri" pazarlarında yatay olarak örtüşmektedir.
- (18) Dosyada yer alan bilgiler çerçevesinde, Türkiye'de söz konusu pazarların büyüklüğüne ve tarafların paylarına ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmiştir:

Tablo 2: İşlem Taraflarının Türkiye'de Elde Ettikleri Cirolar (TL)

	ANTA ⁵			AMER SPORTS		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Markalı Spor Ayakkabı				(.....)	(.....)	(.....)
Markalı Spor Giysi				(.....)	(.....)	(.....)
Spor Aksesuar ve Malzemeleri				(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu

- (19) FOUNTAINVEST'in ise 2015, 2016 ve 2017 yıllarında Türkiye'de markalı spor ayakkabı, markalı spor giyim ile spor aksesuarları ve malzemeleri üretimi ve satışı pazarlarının herhangi birinde ciro elde etmediği taraflarca ifade edilmektedir.
- (20) Taraflar Bildirim Formunda Türkiye'deki markalı spor ayakkabı, markalı spor giysi ile spor aksesuarlar ve malzemeleri pazarlarının büyüklüğüne ilişkin ancak tahmini verilere sahip olduklarını ifade etmişlerdir. Bildirim Formundaki bilgilerden elde edilen

⁵ Bildirim Formunda, ANTA'nın satış değerlerini her bir pazar için ayrı ayrı sunmadığı ifade edilmiştir.

Türkiye'nin markalı spor ayakkabı, markalı spor giysi ile spor aksesuarlar ve malzemeleri pazarının tahmini büyüklüğü aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Tablo 3: Türkiye Markalı Spor Ayakkabı, Markalı Spor Giysi ve Spor Aksesuarlar ve Malzemeleri Pazarı Büyüklükleri (TL)⁶

	2015	2016	2017
Markalı Spor Ayakkabı	(.....)	(.....)	(.....)
Markalı Spor Giysi	(.....)	(.....)	(.....)
Spor Aksesuar ve Malzemeleri	(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	(.....)	(.....)	(.....)
Kaynak: Bildirim Formu			

- (21) Yukarıdaki tablolardan anlaşıldığı üzere, ANTA'nın Türkiye'ye satışlarının toplamı ((.....) TL) üç pazardan herhangi birine bütün olarak atfedilse dahi pazar payının her bir pazarda %(.....)'in altında kaldığı görülmektedir. Devralınan taraf olan AMER SPORTS'un söz konusu pazarlardaki hem ayrı ayrı hem de toplam payına bakıldığında ise pazar payının yine %(.....)'un altında kaldığı görülmektedir.
- (22) Tarafların sunduğu pazar büyüklüğü yanı sıra dosya kapsamında diğer teşebbüslerden de pazar büyüklüğü bilgisi istenmiştir. Bu noktada teşebbüslerden farklı bilgiler elde edilmiştir. Örneğin Nike'a ait olan tahminlere göre, Türkiye'de markalı spor ayakkabı ve markalı spor giysi pazarlarının büyüklüğü işlem taraflarının tahmin ettiği büyüklüklerden sırasıyla yaklaşık 22 ve 55 kat daha büyüktür. Elde edilen bilgiler çerçevesinde, Türkiye'de marka bilinirliği yüksek teşebbüslerin ve işlem taraflarının cirolarına aşağıdaki tabloda yer verilmiştir:

Tablo 4: Türkiye'de Markalı Spor Ayakkabı, Markalı Spor Giysi, Spor Aksesuarları ve Ekipmanları Pazarlarında Faaliyet Gösteren Teşebbüslerin 2017 Yılı Ciroları(TL)⁷

	Markalı Spor Ayakkabı	Markalı Spor Giysi	Spor Aksesuar ve Malzemeleri
Adidas	(.....)	(.....)	(.....)
Nike	(.....)	(.....)	(.....)
Lescon	(.....)	(.....)	(.....)
New Balance	(.....)	(.....)	(.....)
Puma	(.....)	(.....)	(.....)
Columbia	(.....)	(.....)	(.....)
ANTA ⁸	(.....)	(.....)	(.....)
AMER SPORTS	(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	(.....)	(.....)	(.....)
Kaynak: Bildirim Formu ve pazarda faaliyet gösteren teşebbüslerden elde edilen bilgiler			

- (23) Gerek hesaba katılmayan teşebbüslerin varlığı gerek teşebbüslerin cirolarını markalı spor ayakkabı, markalı spor giysi ile spor aksesuarları ve malzemeleri pazarları şeklinde ayıramamaları pazarın oldukça dar hesaplanmasına yol açmıştır. Pazarın oldukça dar hesaplanmasına karşın, işlem tarafı olan ANTA'nın markalı spor ayakkabı, markalı spor giysi ve spor aksesuarları ve malzemeleri pazarlarında sırasıyla %(.....), %(.....), %(.....); devre konu AMER SPORTS'un ise yine sırasıyla %(.....), %(.....), %(.....)'lik pazar payına sahip olduğu görülmektedir.

⁶ Pazar büyüklükleri teşebbüs tahminlerine dayanmaktadır.

⁷ Tabloda (-) işaretinin yer aldığı satırlar ilgili teşebbüsün, cirosunu o pazar özelinde ayıramadığı anlamına gelmektedir.

⁸ ANTA markalı spor ayakkabı, markalı spor giysi ve spor aksesuarları ve malzemeleri pazarındaki cirolarını ayrı ayrı belirtmediğinden toplam cirosu her bir pazara ayrı ayrı atfedilmiştir.

- (24) AMER SPORTS'un spor aksesuarları ve malzemeleri pazarında % (.....)'lik pazar payı bulunmakla birlikte bu pazara ait sağlıklı veri elde etme imkanı olmamıştır. Bu noktada AMER SPORTS'un spor aksesuarları ve malzemelerinde sahip olduğu pazar payının, markalı spor ayakkabı ve markalı spor giysi pazarlarında sahip olduğu pazar paylarından ciddi anlamda farklılaşmasının mümkün olmadığı ifade edilmelidir.
- (25) Gerek işlem taraflarının pazar payı tahminleri gerekse pazarda faaliyet gösteren teşebbüslerden edinilen bilgiler çerçevesinde, işlem taraflarının söz konusu pazarlardaki toplam paylarının düşüklüğü dikkate alındığında, işlemin rekabetçi bir endişe doğurmayacağı anlaşılmıştır.
- (26) Yukarıda yer verilen açıklamalar çerçevesinde; 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

- (27) 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 aynı Kanun maddesinde yasaklanan nitelikte hakim durum yaratılmasının veya mevcut hakim 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.