

Rekabet Kurumu Başkanlığından

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-6-001 (Devralma)
Karar Sayısı : 24-09/154-64
Karar Tarihi : 21.02.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Hasan Hüseyin ÜNLÜ,
Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK

B. RAPORTÖRLER : Elif Nurdan ŞARBAK ŞAHİN, Enes PAYLAŞAN,
Meliha CEYLAN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - WorxInvest NV
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. O. Onur
ÖZGÜMÜŞ, Av. Efe OKER, Av. Su AKGÜL, Av. G. Irmak KİÇKİ
Çitlenbik Sokak, No: 12, Yıldız Mahallesi, Beşiktaş, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Gimv NV'nin belli bir orandaki hissesinin ve tek kontrolünün WorxInvest NV tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 17.01.2024 tarih ve 47508 sayı ile intikal eden ve eksiklikleri Kurum kayıtlarına 05.02.2024 tarih ve 48266 sayı ile giren yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 19.02.2024 tarihli ve 2024-6-001/Ö sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda özetle, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; Vlaamse Participatiemaatschappij NV'nin (VPM) Gimv NV'deki (GIMV) %27,81 oranındaki hissesinin WorxInvest NV (WORXINVEST) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) İşlemin temelini, WORXINVEST ve VPM arasında 30.11.2023 tarihinde akdedilen Hisse Alım Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır. Sözleşme hükümleri uyarınca WORXINVEST'in, VPM'nin GIMV'deki %27,81 oranındaki hissesini ve GIMV'in tek kontrolünü devralması planlanmaktadır. Böylece işlem öncesinde VPM'nin elinde bulunan ve GIMV'in hisselerinin %27,81'ini oluşturan hisselerin tamamına, başvuru konusu işlemin tamamlanmasının ardından WORXINVEST sahip olacaktır. WORXINVEST'in geri kalan hisseleri %(...)'ten az hisse payına sahip çok sayıda hissedara ait olup işlem sonrasında da aynı durum devam edecektir. Bu çerçevede, bildirim konusu işlemin gerçekleşmesiyle birlikte, WORXINVEST'in, GIMV'in yeni referans hissedarı¹ olacağı belirtilmiştir.
- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde, kontrolde kalıcı şekilde değişiklik meydana getirecek şekilde "*Bir veya daha fazla*

¹ Referans hissedar; bir yönetim şirketinde mutlaka bir kontrol hissesini temsil etmemekle birlikte, yine de fiilen önemli kararların onayı olmadan alınmayacağı kadar önemli olan ve doğrudan veya dolaylı olarak sahip olunabilecek bir hissenin sahibini ifade etmektedir.

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 hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir ya da daha fazla kişi tarafından devralınması” işlemlerinin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun’un (4054 sayılı Kanun) 7. maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılacağı belirtilmiştir.

- (7) Diğer yandan Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz’un (Kılavuz) 45. paragrafında “Bir azınlık hissedarının belirli durumlarda fiili tek kontrole sahip olduğu kabul edilebilir. Fiili tek kontrol özellikle, sahip olunan hisse oranları ve hissedarların geçmiş genel kurul toplantılarına katılım düzeylerine bakıldığında azınlık hissedarının genel kurulda çoğunluğu sağlamasının yüksek olasılık taşıdığı durumlar için geçerlidir. Böyle bir durumda kontrolün varlığının tespiti için Kurul, şirketin geçmiş genel kurullarındaki oylama özelliklerine dayanarak ileriye dönük bir analiz yapar ve analizinde işlemten sonra hissedarların genel kurul toplantılarına katılımlarında gelecekte öngörülebilir değişiklikleri dikkate alır. Kurul ayrıca diğer hissedarların konumunu inceler ve rollerini değerlendirir. Bu tür bir değerlendirmede, kalan hisselerin farklı hissedarlar arasında büyük ölçüde dağılıp dağılmadığı, diğer önemli hissedarların büyük azınlık hissedarıyla yapısal, ekonomik ya da ailevi bağlantılarının olup olmadığı ya da diğer hissedarların hedef şirkette stratejik ya da tamamen finansal çıkarlarının varlığı dikkate alınan unsurlar arasında olup bu unsurlar olay bazında değerlendirilir. Hisse oranı, geçmiş genel kurul toplantılarındaki oy verme biçimi ve diğer hissedarların konumuna dayanarak, bir azınlık hissedarının genel kurul toplantısında istikrarlı bir şekilde oyların çoğunluğunu sağlaması olasıysa, bu azınlık hissedarının fiili olarak tek kontrol sahibi olduğu kabul edilir.” ifadelerine yer verilmektedir.
- (8) Bildirim Formu’nda ve cevabi yazıda; işlem öncesinde GIMV’in geçmiş genel kurul toplantılarına tipik katılımının %(.....) civarında olduğu, genel kurul toplantısında genel olarak toplam oyların %(.....)’i kadar karşı oy kullanıldığı, GIMV’in geri kalan hisselerinin dağınık bir vaziyette olduğu, hâlihazırda VPM dışındaki hissedarların² paylarının %(.....)’ün altında kaldığı ve WORXINVEST’in oyundan daha ağır basacak başka hissedar veya hissedarlar arası istikrarlı bir ittifak bulunmadığı ifade edilmektedir. Nitekim GIMV’in 28.06.2023 tarihli son genel kurul toplantısında, GIMV’in oy hakkına sahip hisselerinin %(.....)’ini temsil edecek şekilde toplamda (.....) adet hissenin toplantıda hazır bulunduğu veya temsil edildiği, toplantı gündeminin yöneticilerin yönetim kurulundan istifalarının ve atanmalarının yanı sıra icrada görevli olmayan yöneticilerin ücretlendirilmesi için küresel bütçenin onaylanmasını içerdiği belirtilmektedir. Genel kurul toplantısında kullanılan oyların toplamının GIMV’in sermayesinin %(.....)’ine tekabül ettiği, GIMV’in genel kurul toplantılarına tipik katılım oranının %(.....) civarında olduğu ve genel kurul kararlarının oyların basit çoğunluğu ile alındığı hususları göz önünde bulundurulduğunda, VPM’nin GIMV’deki %27,81 oranında hisse sahipliğinin, kullanılan oyların fiili çoğunluğunu temsil ederek önemli sayılabilecek bir çoğunluğa karşılık geldiği görülmektedir. İşlem sonrasında ise işlem taraflarınca genel kurul toplantılarına katılım oranının öngörülebilir bir gelecekte değişeceğine dair herhangi bir unsurun bulunmadığı belirtilmektedir. GIMV’in hisselerinin büyük çoğunluğu farklı hissedarlar arasında dağılmıştır ve çok sayıda küçük hissedar bulunmaktadır. Çok sayıda küçük hissedarın genel kurul toplantılarına katılım sağlamasının ve WORXINVEST’e karşı istikrarlı bir ittifakın oluşmasının düşük olasılıkta olduğu dikkate alındığında, işlem sonrasında WORXINVEST’in elinde

² Cevabi yazıda, diğer azınlık hissedarlarının GIMV ile herhangi bir özel (yapısal, ekonomik veya ailevi) bağlantılarının bulunmadığı belirtilmiştir.

bulunduracağı %27,81'lik GIMV hisse payı ile GIMV'in sonraki genel kurul toplantıları için fiili kontrol sağlamasının "yüksek olasılıkta" olduğu değerlendirilmektedir.³

- (9) Diğer yandan Bildirim Formu'nda, GIMV'in yönetim kurulunun oluşumu bakımından referans hissedarına esaslı bir etki hakkı sağlansa da GIMV'in yönetim kurulu seviyesinde herhangi bir yönetici grubunun veto hakkına sahip olmadığı ifade edilmektedir. Ayrıca GIMV'in yönetim kurulu, hâlihazırda (.....) VPM tarafından aday gösterilen toplam (.....) üyeden oluşmaktadır. İşlemin kapanışının ardından ise WORXINVEST, toplam (.....) üyeden oluşacak olan yönetim kuruluna (.....) üye aday gösterecektir. Bütçe, iş planı, yatırımlar ve üst yönetim üzerinde veto hakkı olmaksızın kararların basit çoğunlukla alınması öngörülse de uygulamada söz konusu kararların genellikle oybirliği ile alındığı ve fikir birliğine varılamaması durumunda ilgili teklifin geri çekildiği belirtilmektedir. Dolayısıyla uygulamada stratejik konular üzerinde WORXINVEST'in onayı olmadan diğer üyelerin yönetim kurulunda karar alamayacağı değerlendirilmektedir.⁴
- (10) Bu değerlendirmeler ışığında, Kılavuz'un 45. paragrafı kapsamında GIMV'in fiili tek kontrolünün hâlihazırda VPM'de bulunduğu, bildirilen işlemin tamamlanmasıyla WORXINVEST'in bu fiili tek kontrolü devralacağı ve bu durumun GIMV'in kontrolünde kalıcı bir değişiklik meydana getireceği, dolayısıyla işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi uyarınca 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu görülmektedir.
- (11) 2010/4 sayılı Tebliğ'in hangi birleşme ve devralmaların Rekabet Kurulunun (Kurul) iznine tabi olduğunu düzenleyen 7. maddesinin ilk fıkrasına göre işlem taraflarının cirolarının belli eşikleri aşması halinde işlem izne tabidir. Bununla birlikte, aynı maddenin ikinci fıkrasında "*Türkiye coğrafi pazarında faaliyet gösteren veya ar-ge faaliyeti olan ya da Türkiye'deki kullanıcılara hizmet sunan teknoloji teşebbüslerinin devralınmasına ilişkin işlemlerde; birinci fıkranın (a) ve (b) bentlerinde yer alan iki yüz elli milyon TL eşikleri aranmaz.*" hükmü yer almaktadır. 2010/4 sayılı Tebliğ'de teknoloji teşebbüsleri; dijital platformlar, yazılım ve oyun yazılımı, finansal teknolojiler, biyoteknoloji, farmakoloji, tarım kimyasalları ve sağlık teknolojileri alanlarında faaliyet gösteren teşebbüsler veya bunlara ilişkin varlıklar olarak tanımlanmıştır. Bildirim Formu'nda sunulan bilgiler dikkate alındığında GIMV'nin; yazılım, dijital platformlar, biyoteknoloji, farmakoloji ve sağlık teknolojileri sektörlerinde faaliyet gösterdiği, bu sebeple teknoloji teşebbüsü kapsamında yer aldığı anlaşılmaktadır. Ayrıca devre konu şirketin Türkiye'den ciro elde etmesi sebebiyle Türkiye coğrafi pazarında faaliyet gösterme unsuru da sağlanmaktadır. Dolayısıyla devre konu GIMV bakımından, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin ikinci fıkrası uyarınca, iki yüz elli milyon TL olan ciro eşiği şartı aranmamaktadır. Öte yandan, devralan konumundaki WORXINVEST'in dünya cirosu 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde düzenlenen eşiği aştığından İşlem Kurulunun iznine tabidir.
- (12) Devre konu GIMV yazılım, dijital platformlar, biyoteknoloji, farmakoloji ve sağlık teknolojileri sektörlerinde küresel boyutta faaliyet gösteren çeşitli portföy şirketlerini kontrol etmektedir. Tüketici, sağlık, akıllı endüstriler, sürdürülebilir şehirler ve yaşam

³ Cevabi yazıda, kurumsal hissedarların son yıllarda daha aktif hale geldikleri VPM'nin kullanılan oylardaki fiili çoğunluğunun azaldığı, 8-10 yıl önce %(.....) olan oranın son yıllarda yaklaşık %(.....)'a düştüğü; ancak bunun hala %(.....)'nin oldukça üzerinde olduğu ve tarafların öngörülebilir gelecekte VPM'nin fiili çoğunluğunu kaybedeceğini düşündürecek herhangi bir unsurdan haberdar olmadıkları belirtilmektedir.

⁴ İşlem taraflarınca, Bildirim Formu'nun Kuruma sunulduğu tarih itibarıyla müzakere sürecinin henüz tamamlanmamış olduğu, dolayısıyla yönetim kurulunun oluşumunun değişikliğe tabi olabileceği belirtilmektedir.

bilimleri GIMV'in yatırım alanlarını oluşturmaktadır. İşlem taraflarınca belirtildiği üzere, GIMV Türkiye'de portföy şirketleri aracılığıyla faaliyet göstermektedir. Bildirim kapsamındaki bilgilere göre, GIMV'in kontrol sağladığı portföy şirketleri Türkiye'de otomotiv, kaynak teknolojisi, lazer ve fotonik çözümleri, kuruyemiş ve benzeri ürünlerin satın alınması, işlenmesi, karıştırılması ve paketlenmesi, iletişim sistemleri, yazılım ve inşaat sektörlerinde faaliyet göstermektedir.

- (13) Devralan WORXINVEST ise, özel sermaye fonlarına ve küçük ve orta ölçekli şirketlere, para piyasası araçlarına ve gayrimenkullere yatırım yapan bir yatırım şirkettir. WORXINVEST'in ana iştiraki olan SD Worx NV (SD WORX), SD Worx People Solutions ve SD Worx Staffing & Career Solutions olmak üzere iki alt grupta yapılandırılmıştır. SD Worx People Solutions; bordrolama, insan kaynakları (insan kaynakları yönetimi dâhil), iş gücü yönetimi, hukuki destek, eğitim otomasyonu, insan kaynakları danışmanlığı ve dış kaynak kullanımı alanlarında hizmet sunarken; SD Worx Staffing & Career Solutions esnek çalışma, geçici çalışma, geçici görevlendirme, işe alım ve seçme, kariyer rehberliği, yeniden işe yerleştirme, geçici işçiler için özel bordro ve danışmanlık alanlarında faaliyet göstermektedir. WORXINVEST'in, Türkiye'deki faaliyetleri ise SD WORX aracılığıyla yürütülmekte olup insan kaynakları, bordro çözümleri ve hizmetleri alanlarındadır. İşlem taraflarınca, SD WORX'ün Türkiye coğrafi pazarına odaklanmadığı ve Türkiye'deki faaliyetlerinin sadece nadir durumlarda kendi müşterilerine insan kaynakları ve bordro çözümleri alanında Türkiye'deki yerel tedarikçilerle ticari münasebette bulunmasıyla sınırlı olduğu belirtilmiştir.
- (14) Tarafların Türkiye'deki faaliyet alanları incelendiğinde, faaliyet alanları arasında herhangi bir yatay örtüşmenin bulunmadığı değerlendirilmektedir. Dikey örtüşme bakımından ise, özellikle GIMV'nin Türkiye'de faaliyet gösteren iştiraklerinden biri olan Mega International SAS'ın (MEGA) iş ve bilişim teknolojileri dönüşüm yazılımı faaliyeti ile SD WORK'ün insan kaynakları ve bordro çözümleri ve hizmetleri faaliyeti arasında dikey bir ilişki olup olmadığı ayrıca değerlendirilmiştir. Cevabi yazıda, MEGA'nın Türkiye pazarında insan kaynakları araçları sunmadığı, Türkiye'de bankacılık ve finansal hizmetler, ulaşım ve seyahat hizmetleri, otomotiv üretimi ve inşaat, ilaç, gıda ve kimyasal, enerji ve çevre, havacılık ve savunma, sigorta, iletişim ve medya gibi çeşitli sektörlerle yönelik yazılım faaliyetlerinden ciro elde ettiği belirtilmektedir. Dolayısıyla MEGA ile SD WORK'ün Türkiye'deki faaliyetleri arasında herhangi bir dikey ilişkinin mevcudiyetinden bahsedilemeyecektir.
- (15) Bu çerçevede; Türkiye'de GIMV'nin ve GIMV tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinin faaliyet alanları ile WORXINVEST'in faaliyet alanlarına bakıldığında, tarafların Türkiye'deki faaliyetleri bakımından yatay ya da dikey bir örtüşme bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (16) Yukarıda yer verilen incelemeler ve değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı 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.