

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-4-009 (Menfi Tespit/Muafiyet)
Karar Sayısı : 24-37/880-376
Karar Tarihi : 12.09.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Cengiz ÇOLAK, Berat UZUN

B. RAPORTÖRLER: Bilge YILMAZ, Bengisu ÇAYAN, Esranur DOĞAN

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : Kognivia Yazılım Anonim Şirketi
Temsilcileri: Av. H. Ercüment ERDEM,
Av. Mert KARAMUSTAFAOĞLU, Av. Ecem SÜSOY UYGUN,
Av. Aslı Su ÇORUK
Ferko Signature, Büyükdere Caddesi, No: 175 Kat 3, 34394,
Esentepe Şişli/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Midas Technology Corporation ve iştiraklerinin tek kontrolünün; Egem ERASLAN, Portage Ventures III Investments LP ve Spark Capital VII, LP tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 21.03.2024 tarih ve 50134 sayı ile intikal eden bildirim kapsamında eksikliklerin giderilmesi amacıyla çeşitli tarih ve sayılarla bilgi talebinde bulunulmuş olup talep edilen bilgilere ilişkin cevabi yazılar en son 23.08.2024 tarih ve 55508 sayı ile Kurum kayıtlarına intikal etmiştir.
- (3) Konuya ilişkin olarak düzenlenen 06.09.2024 tarihli ve 2024-4-009/MM sayılı Muafiyet-Menfi Tespit Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (4) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili Rapor'da; Midas Technology Corporation ve iştiraklerinin tek kontrolünün; Egem ERASLAN, Portage Ventures III Investments LP ve Spark Capital VII, LP tarafından devralınması talebini içeren işlemin;
 - 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi ve bu Kanun'a dayanılarak çıkarılan 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olmadığı,
 - Söz konusu işlemin mevcut koşullar altında 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 4., 6. ve 7. maddelerine aykırı olmadığı, dolayısıyla işleme 4054 sayılı Kanun'un 8. maddesi uyarınca menfi tespit belgesi verilebileceği

ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

G.1. Taraflara İlişkin Bilgiler

G.1.1. Egem ERASLAN

- (5) Egem ERASLAN; Türkiye’de MİDAS aracılığıyla aracı kurum hizmetleri pazarında, Eraslan Özel Eğitim İşletmeleri AŞ’de (ERASLAN OKULU) bulunan pay sahipliği aracılığıyla ise özel okul işletmeciliği hizmetleri pazarında faaliyet göstermektedir. Bununla birlikte Egem ERASLAN’ın küresel pazarda herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

G.1.2. Desmarais Family Residuary Trust (DESMARAIS VAKFI)

- (6) DESMARAIS VAKFI, Türk ticaret hukukunda doğrudan karşılığı olmayan bir tüzel kişiliktir. Bu kapsamda DESMARAIS VAKFI, birey veya bireylerin belirli bir mülk üzerindeki haklarını başka bireylerin yararına, belirli hayır işlerini veya diğer amaçlarını yerine getirmek için kullandıkları bir trösttür. DESMARAIS VAKFI’nın (.....) mütevellisi (*trustees*) bulunmaktadır.
- (7) Bu kapsamda mütevelliler; vakıf mülkünü yönetmek, belirlenen lehtarlar gelir dağıtmak, PORTAGE’ı kontrol eden (.....)’nın ((.....)) vakıf tarafından sahip olunan ve kontrol edilen hisselerini oylamak ve genel olarak vakıf şartlarına uymak dâhil olmak üzere DESMARAIS VAKFI’nın işlerini yönetmektedir.
- (8) Öte yandan DESMARAIS VAKFI’nın kontrolünde bulunan (.....) ise Kuzey Amerika, Avrupa ve Asya’da finansal hizmetler alanında faaliyet gösteren uluslararası bir yönetim ve holding şirkettir. Ana holdingleri; alternatif varlık yatırım platformları portföyü de dâhil olmak üzere sigorta, emeklilik, fon/varlık yönetimi ve yatırım sektörlerindeki şirketlerden oluşmaktadır.
- (9) Türkiye’de doğrudan faaliyeti bulunmayan (.....), dolaylı olarak ortak kontrolünde bulunan portföy yönetim şirketleri ve doğrudan kontrolünde bulunan (.....) vasıtasıyla Türkiye’de faaliyet göstermektedir. Söz konusu şirketler ile (.....); maden, mineral, refrakter ürünler ve seramik gibi ürünlerin üretimi ve ticareti; ayakta tedavi, laboratuvar, tanısal görüntüleme ve kanser bakım hizmetleri; dağ bisikletleri, yol bisikletleri, triatlon bisikletleri, şehir bisikletleri ve banliyö bisikletlerinin geliştirilmesi, üretimi ve satışının yanı sıra ilgili bileşenlerin/parçaların, bisiklet aksesuarlarının ve giysilerin dağıtımı; lüks ev mobilyaları çözümleri ve lüks iç tasarım hizmetleri; yönetim danışmanlığı hizmetleri ile makine, onarım ve operasyon hizmetleri alanlarında Türkiye’deki faaliyetlerini yürütmektedir.
- (10) Öte yandan DESMARAIS VAKFI, nihai olarak PORTAGE’ı kontrol etmektedir. Merkezi Kanada’da bulunan PORTAGE; küresel bir finansal teknolojiler girişim sermayesi yatırım şirketi olarak sigorta, tüketici finansmanı, küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) finansmanı ve varlık yönetimi alanlarında çeşitli şirketler ile iş birliği yapmaktadır. PORTAGE’ın Türkiye’de kurulu herhangi bir iştiraki veya bağlı ortaklığı bulunmamaktadır.

G.1.3. Spark Capital Partners, LLC (SPARK PARTNERS)

- (11) SPARK PARTNERS, çatısı altında faaliyet gösteren fon yönetim şirketleri vasıtasıyla fon kurmak ve yönetmek suretiyle faaliyet göstermektedir. SPARK PARTNERS tarafından kurulan genel ortaklıklar altında (.....) ayrı fon yönetilmektedir. Bununla birlikte, SPARK PARTNERS’in Türkiye’de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

- (12) Diğer yandan SPARK PARTNERS nihai olarak SPARK CAPITAL'i yönetmektedir. Merkezi Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) bulunan SPARK CAPITAL'in Türkiye'de herhangi bir faaliyeti, iştiraki ve bağlı ortaklığı bulunmamakla birlikte dünya çapındaki faaliyetleri bir girişim sermayesi yatırım şirketi olarak Avrupa ve Amerika'da mukim olan portföy şirketlerine yatırım yapmak ile sınırlıdır.

G.1.4. MİDAS

- (13) MİDAS TECHNOLOGY ile birlikte MİDAS MENKUL, MİDAS FİNANSAL TEKNOLOJİLER ve MİDAS KRİPTO'yu da kapsayan MİDAS ekonomik bütünlüğü, aracı kurum hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir.
- (14) Bu kapsamda kullanıcılarına ABD ve Türkiye borsalarında işlem ve yatırım yapma imkânı sunan MİDAS'ın yatırım hizmet ve faaliyetleri; Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yetkilendirilen ve denetlenen lisanslı bir aracı kurum olan MİDAS MENKUL tarafından sunulmaktadır. Sunulan söz konusu hizmetlere erişim ise MİDAS FİNANSAL TEKNOLOJİLER tarafından sağlanan "Midas" isimli mobil uygulama üzerinden gerçekleştirilmektedir. Öte yandan MİDAS KRİPTO, kripto kıymet alım ve satımı pazarında faaliyet göstermektedir. ABD'de mukim olan MİDAS TECHNOLOGY ise yurt dışından alınan girişim sermayesi yatırımlarının önünü açmak ve bu çerçevede MİDAS ve Türkiye'ye yabancı yatırımcı kazandırabilmek için kurulmuştur.
- (15) MİDAS'ın sunduğu hizmetlere Türkiye Cumhuriyeti vatandaşları ve yerleşikleri erişim sağlayabilmektedir. Bu doğrultuda MİDAS ekonomik bütünlüğünün faaliyetleri Türkiye ile sınırlı olup yurt dışında herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır.

G.2. İlgili Pazar

G.2.1. İlgili Ürün Pazarı

- (16) İşlem taraflarının faaliyet alanları incelendiğinde; MİDAS'ın aracı kurum hizmetleri alanında, Egem ERASLAN'ın hâlihazırda MİDAS'ta bulunan pay sahipliği dolayısıyla aracı kurum hizmetleri ve ERASLAN OKULU'nda bulunan pay sahipliği aracılığıyla da özel okul işletmeciliği alanlarında, temel faaliyeti (.....)'yi kontrol etmek olan DESMARAIŞ VAKFI'nın (.....) aracılığıyla genel olarak alternatif varlık yatırım platformları portföyü de dâhil olmak üzere sigorta, emeklilik, fon/varlık yönetimi ve yatırım sektörlerinde ve SPARK PARTNERS'in ise teknoloji, kripto varlıklar ve finans alanlarında faaliyet gösterdiği tespit edilmiştir.
- (17) Başvuru ve cevabi yazılar birlikte değerlendirildiğinde; SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın fon/varlık yönetimi pazarındaki faaliyetleri arasında küresel pazarda yatay bir örtüşmenin bulunduğu; ancak söz konusu faaliyetlerin farklı coğrafi bölgelerde yürütüldüğü anlaşılmaktadır. Diğer yandan bildirim konu işlem sonrasında her ne kadar MİDAS'ın aracı kurum hizmetleri pazarında yürüttüğü faaliyetler ile SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın fon/varlık yönetimi pazarındaki faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey bir örtüşmenin meydana geleceği değerlendirilse de MİDAS'ın faaliyetlerinin Türkiye ile sınırlı olduğu, SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın fon/varlık yönetimi pazarındaki faaliyetlerinin ise yalnızca küresel pazarda yürütüldüğü belirtildiğinden MİDAS ile işlem taraflarından SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşmenin bulunmadığı kanaatine varılmıştır.
- (18) Bu doğrultuda dosya kapsamında, işlem taraflarının yürüttüğü faaliyetler arasında Türkiye'de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşmenin bulunmadığı görülmektedir. Diğer yandan MİDAS'ın tek kontrolünün; Egem ERASLAN, PORTAGE ve SPARK

CAPITAL tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebini içeren başvuru konusu işlem incelendiğinde ilgili ürün pazarı; MİDAS'ın faaliyet alanı olan *“aracı kurum hizmetleri pazarı”* olarak tanımlanabilecek olsa da; inceleme konusu işlemin alternatif pazar tanımları çerçevesinde rekabetçi endişe yaratmayacağı kanaatine varıldığından İlgili Pazarın Tanımlanmasına İlişkin Kılavuz'un (İlgili Pazar Kılavuzu) 20. paragrafı doğrultusunda ilgili ürün pazarı tanımı yapılmamıştır.

G.2.2. İlgili Coğrafi Pazar

- (19) Dosya kapsamında ilgili coğrafi pazar *“Türkiye”* olarak tanımlanabilecek olsa da inceleme konusu işlemin alternatif pazar tanımları çerçevesinde rekabetçi endişe yaratmayacağı düşünüldüğünden yukarıda da belirtildiği üzere, İlgili Pazarın Tanımlanmasına İlişkin Kılavuz'un 20. paragrafı doğrultusunda ilgili coğrafi pazar tanımı yapılmamıştır.

G.3. Değerlendirme

G.3.1. 4054 Sayılı Kanun'un 7. Maddesi Kapsamında Yapılan Değerlendirme

- (20) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin birinci fıkrasında, *“Kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde;*
- a) *İki veya daha fazla teşebbüsün birleşmesi ya da*
 - b) *Bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da malvarlığının 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,*
- Kanunun 7'nci maddesi kapsamında birleşme veya devralma işlemi sayılır.”* hükmü yer almaktadır. Aynı maddenin üçüncü fıkrasında ise *“Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir. Bu tür işlemlerde, işlem taraflarının her biri devralan olarak kabul edilir.”* ifadelerine yer verilmektedir. Bu kapsamda, bildirilen işlemin öncelikle kontrol değişikliği anlamında değerlendirilmesi gerekmektedir.
- (21) Bildirim konusu işlemin temelini; MİDAS TECHNOLOGY ile hissedarları arasında 28.12.2023 tarihinde imzalanan Oy Kullanma Anlaşması, 28.12.2023 tarihinde imzalanan MİDAS TECHNOLOGY'nin Tadil Edilmiş ve Yeniden Beyan Edilmiş Tüzüğü (ESAS SÖZLEŞME), MİDAS TECHNOLOGY ile yatırımcıları¹ arasında 28.12.2023 tarihinde imzalanan Yatırımcıların Hakları Anlaşması ve 29.12.2023 tarihinde imzalanan İmtiyazlı Hisse Senedi Alım Anlaşması (birlikte SÖZLEŞMELER) oluşturmaktadır.
- (22) Bu çerçevede, MİDAS'ın bildirim konu işlem öncesi ve sonrası hissedarlık yapısı aşağıdaki tabloda özetlenmektedir:

¹ Bu kapsamda söz konusu yatırımcılar; Digital East Fund II SCSp, Spark Capital VII, LP, Spark Capital Founders' Fund VII, LP, Revo Capital Fund II, BV, Revo Capital Co-Investment Fund Coöperatief UA, Portage Ventures III Investments LP, Stelvio LLC ve Geometry Ventures Two, LLC'dir.

Tablo 1: MİDAS'ın Planlanan İşlem Öncesi ve Sonrası Hissedarlık Yapısı

İşlem Öncesi Hissedarlık Yapısı		İşlem Sonrası Hissedarlık Yapısı	
Hissedar	Hisse Oranı (%)	Hissedar	Hisse Oranı (%)
Egem ERASLAN	(.....)	Egem ERASLAN	(.....)
Umut BOZKURT	(.....)	Umut BOZKURT	(.....)
SPARK CAPITAL	(.....)	SPARK CAPITAL	(.....)
PORTAGE	(.....)	PORTAGE	(.....)
Digital East Fund II SCSp	(.....)	Digital East Fund II SCSp	(.....)
Revo Capital Fund II BV	(.....)	Revo Capital Fund II BV	(.....)
Revo Capital Co-Investment Fund Coöperatif UA	(.....)	Revo Capital Co-Investment Fund Coöperatif UA	(.....)
Geometry Ventures Two, LLC	(.....)	Geometry Ventures Two, LLC	(.....)
Stelvio LLC	(.....)	Stelvio LLC	(.....)
Spark Capital Founders' Fund VII, LP	(.....)	Spark Capital Founders' Fund VII, LP	(.....)
TOPLAM	100,00	TOPLAM	100,00

Kaynak: Bildirim Formu

- (23) Tablo'da yer alan bilgilerden, planlanan işlem öncesi MİDAS'ın hisselerinin çoğunluğuna Egem ERASLAN'ın sahip olduğu; planlanan işlemin gerçekleşmesinden sonra ise mevcut hissedarların sahip olduğu hisselerde belirli oranlarda artış ve azalışların meydana geleceği anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda Egem ERASLAN'ın MİDAS'ın çoğunluk hisselerini (%(.....)) elinde bulundurmaya devam edeceği, bunun yanı sıra MİDAS üzerinde SPARK CAPITAL'in %(.....), PORTAGE'ın ise %(.....) oranında hisseye sahip olacağı görülmektedir².
- (24) Bu kapsamda ESAS SÖZLEŞME'nin "Yönetim Kurulu Üyeleri" başlıklı 2. maddesinin birinci kısmında; yönetim kurulunun (.....) üyeden oluşacağı, yönetim kurulunun en az (.....) üye ile toplanabileceği, kararların toplantıya katılan üyelerin (.....) ile alınacağı ve bahse konu (.....) ise en az (.....) üye ile sağlanacağı düzenlenmektedir.
- (25) Bununla birlikte Oy Kullanma Anlaşması'nın 1.2. maddesi doğrultusunda, bildirim konu işlemin tamamlanmasının ardından MİDAS'ın %(.....) oranındaki çoğunluk hissesine sahip olacak Egem ERASLAN'ın (.....) kişilik yönetim kurulunun (.....) atama yetkisine sahip olacağı, MİDAS'ın %(.....) oranındaki hissesine sahip olacak PORTAGE ve %(.....) oranındaki hissesine sahip olacak SPARK CAPITAL'in ise MİDAS'ta imtiyazlı hisseleri elinde bulunduracağı ifade edilmektedir.
- (26) Bu doğrultuda PORTAGE ve SPARK CAPITAL'in (.....) üyeden oluşacak yönetim kuruluna (.....) imtiyazlı üye atama hakkına sahip olacakları belirtilmektedir. Şöyle ki, Oy Kullanma Anlaşması uyarınca (.....) üyeden oluşan yönetim kurulunun (.....) üyesi "A Serisi Müdür" adı altında PORTAGE, (.....) üyesi "Bütünü Temsil Eden İmtiyazlı Hisse Senedi Temsilcileri" adı altında SPARK CAPITAL ve geriye kalan (.....) üyesi ise Egem ERASLAN tarafından atanacaktır. Bununla birlikte Oy Kullanma Anlaşması'nın 1.2. maddesinin (c) bendi kapsamında, Egem ERASLAN tarafından atanacak üyelerden (.....) (Ortak Müdür) için A Serisi Müdür ile Bütünü Temsil Eden İmtiyazlı Hisse Senedi Temsilcileri'nin (bir başka deyişle SPARK CAPITAL ve PORTAGE'ın)

² Öte yandan bildirim konu işlemin gerçekleşmesi ile birlikte Umut BOZKURT ve Spark Capital Founders' Fund VII, LP'nin de MİDAS üzerindeki hisse oranlarında değişiklik meydana gelecek olup bu kapsamda planlanan işlem sonrasında MİDAS'ın %(.....) oranındaki hissesine Umut BOZKURT, %(.....) oranındaki hissesine ise Spark Capital Founders' Fund VII, LP'nin sahip olacağı değerlendirilmektedir.

birlikte yazılı onayı aranmaktadır. Bu çerçevede “Ortak Müdür” pozisyonu için Egem ERASLAN tarafından önerilen (.....) adayın göreve başlaması, PORTAGE ve SPARK CAPITAL’in birlikte yazılı onay vermelerine bağlı olacaktır. Dolayısıyla PORTAGE ve SPARK CAPITAL’in (.....) üyeden oluşan yönetim kuruluna ayrı ayrı olmak üzere (.....) müdür atama hakkı bulunmakla birlikte, Ortak Müdür atanmasına ilişkin de söz hakkına sahip olacakları ifade edilmektedir. Sonuç itibarıyla Ortak Müdür’ün, işlem taraflarınca atanan üyelerden bağımsız bir konuma sahip olacağı değerlendirilmektedir.

- (27) Diğer yandan Egem ERASLAN tarafından önerilen bir adayın Ortak Müdür olarak atanması sırasında PORTAGE ve SPARK CAPITAL’in verecekleri yazılı onayın yalnızca birlikte (aynı yönde) kullanılabileceği ifade edildiğinden PORTAGE ve SPARK CAPITAL’in Ortak Müdür’ün atanması konusunda ortak iradeleri oluşana dek ilgili müdürlük için Egem ERASLAN tarafından yeni adayların gösterilmeye devam edileceği belirtilmektedir. Yeni adayların PORTAGE ve SPARK CAPITAL’in birlikte yazılı onayına sunulduğu bu süreçte; eski Ortak Müdür’ün (kabul etmesi ve azledilmemesi durumunda) görevde kalmaya devam edeceği, aksi takdirde yeni bir Ortak Müdür atanmadığından ilgili koltuğun, yeni müdür seçilene kadar, boş kalacağı ifade edilmektedir. Bu bakımdan yönetim kurulunun Ortak Müdür olmadan da toplanabileceği ve karar alabileceği belirtilmektedir. Dolayısıyla yönetim kurulunun PORTAGE ve SPARK CAPITAL’in yazılı onayına sunulan Ortak Müdür olmadan da toplanabileceği bilgisi, yönetim kuruluna bir üye atanması konusunda azınlık hissedarlarının kilitleme yetkisinin olmadığını göstermektedir.
- (28) Bu kapsamda yönetim kurulu kararlarının ne şekilde alınacağını değerlendirilmesi elzemdir. Taraftan gelen cevabi yazı ve ESAS SÖZLEŞME uyarınca; (.....) üyeden oluşan yönetim kurulu en az (.....) üye ile toplanabilmekte ve kararlar toplantıya katılan üyelerin (.....) ile alınabilmektedir. Bununla birlikte kararların toplantıya katılan üyelerin (.....) ile alındığı ve söz konusu çoğunluğun en az (.....) üyeden oluştuğu bir yönetim kurulunda Ortak Müdür’ün belirlenememesi; en fazla (.....) üye ile toplanabilecek yönetim kurulunda Egem ERASLAN tarafından atanacak (.....) üyenin yanı sıra PORTAGE ve/veya SPARK CAPITAL tarafından atanacak üyelerden (.....) daha olumlu oyuna ihtiyaç duyulacağını göstermektedir. Aynı şekilde PORTAGE ve SPARK CAPITAL de (.....) sağlamak amacıyla Egem ERASLAN ve Egem ERASLAN tarafından atanan üyeden en az (.....) olumlu oyuna ihtiyaç duymaktadır. Ortak Müdür’ün belirlenebildiği durumda ise yönetim kurulu en fazla (.....) üye ile toplanabileceğinden yönetim kurulunda karar alınabilmesi için gereken (.....) her defasında; işlem taraflarınca atanan üyelerin ve/veya işlem taraflarından bağımsız bir konumda bulunan Ortak Müdür’ün farklı kombinasyonlarla bir araya gelmesi yoluyla sağlanabileceği görülmektedir. Buradan hareketle yönetim kurulunda (.....) sağlanması ve dolayısıyla karar alınabilmesi için, toplantıya katılan hissedarların tek başına kullanabilecekleri herhangi bir veto hakkının bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bu çerçevede Ortak Müdür’ün atandığı veya atanmadığı her iki durumda da yönetim kurulunun karar alabilmesi için gerek Egem ERASLAN’ın gerek diğer işlem taraflarının tek başına söz sahibi olamayacağı kanaatine varılmıştır.
- (29) Bu çerçevede Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz’un (Kılavuz) 66. paragrafında, *“Karar alma prosedüründe istikrarlı bir çoğunluk yoksa ve çoğunluk her seferinde azınlık hissedarları arasındaki çeşitli ittifaklardan herhangi biriyle elde ediliyorsa (değişen ittifaklar) azınlık hissedarlarının (ya da bunlardan belirli bir grubun) teşebbüsü ortaklaşa kontrol ettiği varsayılmaz.”* açıklamasına yer verilmiştir. Anılan ifadeye göre bir teşebbüsün karar alması için istikrarlı bir çoğunluk oluşmuyor ve bu çoğunluk çeşitli kombinasyonlarla sağlanıyorsa

bu teşebbüsün, işlem taraflarının ortak kontrolünde olamayacağı kabul edilecektir. İşlem öncesinde Egem ERASLAN'ın tek kontrolünde olan MİDAS'ta, işlem gerçekleştirildikten sonra Egem ERASLAN, PORTAGE ve SPARK CAPITAL arasında oluşacak çeşitli ittifaklar doğrultusunda karar alınabileceği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, bildirim konu işlem sonrasında MİDAS'ın Kılavuz'un 66. paragrafında belirtildiği üzere değişen ittifaklarla yönetileceği sonucuna ulaşılmıştır.

- (30) Bununla birlikte sözü edilen Kılavuz'un 61. paragrafında azınlık hissedarlarının, oy haklarının çoğunluğuna birlikte sahip olup oy haklarını kullanırken birlikte hareket ederek hedef teşebbüsü kontrol ettiği durumlarda, bu hissedarların ortak kontrolünün söz konusu olabileceği belirtilmiştir. Bu tür bir ortak kontrolün ise azınlık hissedarları arasında bu amaçla yapılan hukuken bağlayıcı bir anlaşmanın sonucunda ortaya çıkabileceği gibi fiili olarak da gerçekleşebileceği ifade edilmiştir. Bu kapsamda Kılavuz'daki ortak kontrolün varlığına işaret eden şartların mevcut dosya bakımından sağlanmadığı anlaşılmaktadır.
- (31) Yukarıdaki açıklamalar doğrultusunda, bildirim konu işlemin gerçekleşmesi durumunda MİDAS'ın ortak girişimler bakımından aranan ve yukarıda ifade edilen *"kurulan ortak girişimin, kurucu teşebbüsler tarafından ortak kontrol altında tutulması"* koşulunu sağlamadığı, bildirilen hissedarların ortak kontrolünde kabul edilemeyeceği, dolayısıyla anılan işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ çerçevesinde bir devralma işlemi olarak değerlendirilemeyeceği, taraflar arasında imzalanan ve genel olarak MİDAS'ın hissedarlık yapısındaki değişimi konu alan SÖZLEŞMELER'in 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi kapsamında bir anlaşma olarak ele alınabileceği kanaatine varılmıştır. Bu nedenle başvuru konusu işleme yönelik 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi çerçevesinde menfi tespit değerlendirmesi yapılmıştır.

G.3.2. 4054 Sayılı Kanun'un 4. Maddesi Kapsamında Yapılan Değerlendirme

- (32) Dosya kapsamında edinilen bilgiler doğrultusunda MİDAS'ın aracı kurum hizmetleri alanında faaliyet gösterdiği görülmektedir. Bu bakımdan kullanıcılarına ABD ve Türkiye borsalarında işlem ve yatırım yapma imkânı sunan MİDAS'ın yatırım hizmet ve faaliyetlerinin SPK tarafından yetkilendirilen ve denetlenen lisanslı bir aracı kurum olan MİDAS MENKUL tarafından sunulduğu, sunulan söz konusu hizmetlere erişimin ise MİDAS FİNANSAL TEKNOLOJİLER tarafından sağlanan "Midas" isimli mobil uygulama üzerinden gerçekleştirildiği belirtilmektedir. Öte yandan MİDAS KRIPTO'nun kripto kıymet alım ve satımı pazarında 15.08.2024 tarihi itibarıyla faaliyete başladığı ifade edilirken ABD'de mukim olan MİDAS TECHNOLOGY'nin ise yalnızca yurt dışından alınan girişim sermayesi yatırımlarının önünü açmak ve bu çerçevede Türkiye'ye yabancı yatırımcı kazandırabilmek için kurulduğu belirtilmektedir. Bununla birlikte MİDAS'ın sunduğu hizmetlere Türkiye Cumhuriyeti vatandaşları ve yerleşiklerinin erişim sağlayabildiği, bu doğrultuda MİDAS ekonomik bütünlüğünün faaliyetlerinin Türkiye ile sınırlı olduğu ve yurt dışında faaliyetlerinin bulunmadığı ifade edilmektedir.
- (33) Diğer yandan işlem taraflarından Egem ERASLAN'ın hâlihazırda MİDAS'ta bulunan pay sahipliği dolayısıyla aracı kurum hizmetleri alanında ve ERASLAN OKULU'nda bulunan pay sahipliği aracılığıyla da özel okul işletmeciliği alanında faaliyet gösterdiği belirtilirken diğer işlem tarafı DESMARAIS VAKFI'nın ise temel faaliyetinin (.....)'yi kontrol etmek olduğu belirtilmektedir. Bu kapsamda (.....)'nin küresel çapta; alternatif varlık yatırım platformları portföyü de dâhil olmak üzere sigorta, emeklilik, fon/varlık yönetimi ve yatırım sektörlerinde faaliyet gösterdiği ifade edilirken Türkiye'de ise doğrudan herhangi bir faaliyetinin bulunmadığı belirtilmektedir. Bununla birlikte

(.....)'nin dolaylı olarak ortak kontrolünde bulunan portföy yönetim şirketleri vasıtasıyla maden, mineral, refrakter ürünler, seramik gibi ürünlerin üretimi ve ticareti; ayakta tedavi, laboratuvar, tanısal görüntüleme ve kanser bakım hizmetleri; dağ bisikletleri, yol bisikletleri, triatlon bisikletleri, şehir bisikletleri ve banliyö bisikletlerinin geliştirilmesi, üretimi ve satışının yanı sıra ilgili bileşenlerin/parçaların, bisiklet aksesuarlarının ve giysilerin dağıtımı; lüks ev mobilya çözümleri ve lüks iç tasarım hizmetleri alanlarında faaliyet gösterirken doğrudan kontrolünde bulunan (.....)'ın Türkiye'deki yatırımları vasıtasıyla ise yönetim danışmanlığı hizmetleri ile makine, onarım ve operasyon hizmetleri alanlarında faaliyet gösterdiği ifade edilmektedir. Ek olarak SPARK PARTNERS'in ise Türkiye'de herhangi bir faaliyetinin bulunmadığı küresel pazarda ise fon/varlık yönetimi alanında faaliyet gösterdiği belirtilmektedir.

- (34) Söz konusu işlem kapsamında SPARK PARTNERS'in yatırım yaptığı şirketlerin genellikle teknoloji, kripto varlıklar ve finans alanlarında; (.....)'nin yatırım yaptığı şirketlerin ise genellikle finansal çözümler, teknoloji, bankacılık, ilaç ve mühendislik alanlarında faaliyet gösterdiği ifade edilmektedir. Bu çerçevede dünya çapında fon/varlık yönetimi alanında faaliyet gösteren ve farklı sektörlerden çok sayıda teşebbüste yatırımları bulunduran SPARK PARTNERS ve (.....)'nin faaliyetlerinin küresel düzeyde örtüştüğü belirtilmektedir. Ancak bahsi geçen teşebbüslerin küresel düzeyde farklı coğrafi bölgelerde faaliyet gösterdiği, teşebbüslerin yatırım yaptıkları şirketler arasında sınırlı bir coğrafi benzerlik bulunduğu ve esasında, faaliyetlerinin farklı coğrafi bölgelere odaklandığı ifade edilmektedir. Bununla birlikte DESMARAIŞ VAKFI'nın (.....) aracılığıyla küresel çapta alternatif varlık yatırım platformları portföyü de dâhil olmak üzere sigorta, emeklilik, fon/varlık yönetimi ve yatırım sektörlerinde; SPARK PARTNERS'in ise fon/varlık yönetimi alanında faaliyet gösterdiği ifade edilmektedir. Bu doğrultuda bildirim konu işlemin gerçekleşmesinin ardından; SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın fon/varlık yönetimi pazarındaki faaliyetleri arasında küresel pazarda yatay bir örtüşmenin bulunduğu; ancak söz konusu faaliyetlerin farklı coğrafi bölgelerde yürütüldüğü anlaşılmaktadır.
- (35) Öte yandan bildirim konu işlem sonrasında her ne kadar MİDAS'ın aracı kurum hizmetleri pazarında yürüttüğü faaliyetler ile SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın fon/varlık yönetimi pazarındaki faaliyetleri arasında yatay ve/veya dikey bir örtüşmenin meydana geleceği düşünülse de MİDAS'ın faaliyetlerinin Türkiye ile sınırlı olduğu, SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın fon/varlık yönetimi pazarındaki faaliyetlerinin ise yalnızca küresel pazarda yürütüldüğü belirtildiğinden MİDAS ile SPARK PARTNERS ve DESMARAIŞ VAKFI'nın faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir yatay ve/veya dikey örtüşmenin bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Söz konusu durum dikkate alındığında bildirim konu işlemin koordinasyona yol açma riski taşımadığı sonucuna varılmıştır.
- (36) Yukarıda yer verilen açıklamalar çerçevesinde, MİDAS'ın hissedarlık yapısında değişime yol açan işlemin; mevcut koşullar altında 4054 sayılı Kanun'un 4., 6. ve 7. maddeleri anlamında rekabeti kısıtlama amaç veya etkisi taşıyan bir işlem olmadığı, dolayısıyla ilgili işleme aynı Kanun'un 8. maddesi uyarınca menfi tespit belgesi verilmesinde sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (37) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi ve bu Kanun'a dayanılarak çıkarılan 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olmadığına; söz konusu işlemin mevcut koşullar altında 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 4, 6. ve 7. maddelerine aykırı olmadığına, dolayısıyla işleme 4054 sayılı Kanun'un 8. maddesi uyarınca menfi tespit belgesi verilmesine, gerekçeli kararın tebliğinden itibaren 60 gün içinde Ankara İdare Mahkemelerinde yargı yolu açık olmak üzere OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.