

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-4-046 **(Ortak Girişim)**
Karar Sayısı : 24-52/1152-498
Karar Tarihi : 05.12.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER: Kübra Dilara AYAR, Merve KOÇ, Mehmet Emin GÜNER

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Cinven Capital Management (SFF) General Partner Limited
Temsilcileri: Av. Dr. Gönenç GÜRKAYNAK,
Av. Ali Kağan UÇAR, Av. Ceren ÖZKANLI SAMLI,
Av. Uzay Görkem YILDIZ, Av. Göksu KIRIBRAHİM
Yıldız Mah. Çitlenbik Sok. No:12 34349 Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** QMetric Group Holdings Limited ve iştiraklerinin ortak kontrolünün dolaylı olarak Cinven Capital Management (SFF) General Partner Limited ile Abu Dhabi Investment Authority tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 04.10.2024 tarih, 57185 sayı ile giren ve 15.11.2024 tarih ve 58993 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 02.12.2024 tarih ve 2024-4-046/Öİ sayılı Devralma Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konu işlemlere izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda, hâlihazırda Abu Dhabi Investment Authority'nin (ADIA) tek kontrolünde olan QMetric Group Holdings Limited ve iştiraklerinin (POLICY EXPERT¹) ortak kontrolünün, Cinven Capital Management General Partner Limited (CINVEN SFF GP) ile ADIA tarafından devralınmasına izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Devre konu POLICY EXPERT, işlem öncesinde ortak girişim taraflarından Platinum Ivy B 2018 RSC Limited'in (PLATINUM), nihai olarak ise ADIA'nın tek kontrolündedir. İşlem ile birlikte, işlem taraflarından ADIA'nın iştiraki PLATINUM ve CINVEN SFF GP'nin devralma işlemi için yeni kurulmuş özel amaçlı şirketi Firebird Feeder JerseyCo Limited (FEEDERCO) aracılığıyla yine işlemin gerçekleşmesinde özel amaçlı devralma aracı niteliğinde olan Firebird Jersey NewCo Limited² (FIREBIRD) üzerinde ortak kontrol

¹ Bildirim Formunda QMetric Group Holdings Limited'in; Policy Expert Limited, QMetric Technology Limited, TrinityM Limited ve Iceberg UK Holdings Limited'in holding şirketi olduğu, ek olarak Sure Thing Insurance Services Limited ve Stabilis MGA Ltd'in Iceberg UK Holdings Limited'in iştirakleri olduğu ve Hewells Ltd'in TrinityM Limited'in bir iştiraki olduğu ifade edilmiştir.

² Birleşme ve Devralmalarla İlgili Teşebbüs, Ciro ve Yan Sınırlamalar Hakkında Kılavuz'un (BD KILAVUZU) 9. paragrafı kapsamında, "Bir teşebbüsün başka bir teşebbüsün tam kontrolünü devraldığı işlemlerde ilgili teşebbüsler, devralan veya devre konu teşebbüslerdir. Bir grubun sahip olduğu bir şirketi vasıtasıyla gerçekleştirdiği devralmalarda ilgili teşebbüsler, devralan şirketin devralma aracı olarak kurulmuş olması hali istisna olmak üzere, devre konu teşebbüs ve devralan konumundaki şirkettir." açıklamasına yer verilmiştir. Bu kapsamda devre konu şirket, CINVEN SFF GP tarafından FIREBIRD

kurması ve buna bağılı olarak ADIA ve CINVEN SFF GP'nin FIREBIRD aracılığıyla dolaylı olarak POLICY EXPERT'i ortak kontrol etmesinin planlandığı anlaşılmaktadır. Bu kapsamda hâlihazırda nihai olarak ADIA'nın tek kontrolünde olan POLICY EXPERT'in işlem sonrasında nihai olarak ADIA ve CINVEN SFF GP tarafından ortak kontrol edilmesi planlanmaktadır.

- (6) 2010/4 sayılı "Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ"ın (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrasında; *"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."* hükmüne yer verilmiştir. Bu doğrultuda 2010/4 sayılı Tebliğ'in yukarıda yer verilen maddesi uyarınca ortak girişimler bakımından aranan koşulların; kurulan ortak girişimin, kurucu teşebbüsler tarafından "ortak kontrol" altında tutulması ve kurulan şirketin, "bağımsız bir iktisadi varlık" niteliği taşıması olduğu görülmektedir.
- (7) İşlem öncesindeki hissedarlık yapısı incelendiğinde POLICY EXPERT, PLATINUM'un ve dolaylı olarak ADIA'nın tek kontrolündedir. Bildirim konusu işlem sonrasında ise OG tarafları ADIA ve CINVEN SFF GP'nin iştiraklerinden her biri eşit olarak (sırasıyla PLATINUM ve FEEDERCO) POLICY EXPERT'in %(.....) hissesine sahip olacaktır. Yönetim'in sahip olacağı %(.....)'ten az payın ise POLICY EXPERT üzerinde oy hakkı bahşetmeyeceği ve dolayısıyla POLICY EXPERT'in kontrolüne olanak tanımayacağı ifade edilmiştir. Bu bağlamda POLICY EXPERT'in kontrolüne olanak tanıyan paylar eşit olarak ADIA ile CINVEN SFF GP'ye ait olacak ve nihai olarak POLICY EXPERT, ADIA ve CINVEN SFF GP tarafından ortak kontrol edilecektir. Bu amaç doğrultusunda FIREBIRD'ün yönetiminin temelini belirleyen ve POLICY EXPERT'in Hissedarlık Sözleşmesi için temel alınacak Ön Protokol³ ile işlem sonrasında işlem taraflarının ortak girişim üzerinde sahip olacağı yönetim hakları belirlenmiştir.
- (8) Bildirim konusu işlem neticesinde Ön Protokol'ün "Yönetim Kurulu Atama Hakları" başlıklı 5. maddesi uyarınca FIREBIRD'ün yönetim kurulunun; (.....) dâhil olmak üzere (.....) üyeden oluşmasına karar verilmiştir. Bu çerçevede nihai olarak ADIA ve CINVEN SFF GP'nin, FIREBIRD'ün yönetim kuruluna (.....) üye atama hakkına sahip olacağı ve yönetim kurulu başkanın ise yönetim kurulunun (.....) ile belirlenmesinin planlandığı anlaşılmaktadır. FIREBIRD'ün yönetim kurulunun toplantı ve karar nisapları incelendiğinde; toplantı yeter sayısının, her bir tarafça atanan (.....) üyenin bulunması ile sağlanmış olacağı; karar nisabının ise saklı konular haricinde (.....) ile sağlanacağı belirtilmektedir. Yine Ön Protokol'ün 6. maddesi uyarınca yönetim kurulu başkanının görevden alınması ana tarafların (.....) sağlanacağı düzenlenmiştir. Bunlara ek olarak, ADIA ve CINVEN SFF GP'nin her birinin POLICY EXPERT'in iş planları ve yıllık bütçe kabullerinde veto hakkının olacağı belirtilmektedir.
- (9) Bu çerçevede ADIA ve CINVEN SFF GP tarafından yetkilendirilmiş yönetim kurulu tertip edilirken tarafların (.....) sayıda (.....) üye atayabildiği, toplantı nisabının tarafları temsil eden (.....) şartıyla ve karar nisabının (.....) sağlanabildiği, yönetim kurulu

aracılığıyla devralınacak olsa da FIREBIRD'ün bildirim konu ortak girişimin ortak kontrolüne sahip olmasını sağlamak amacıyla faaliyet gösteren özel amaçlı bir şirket (*special purpose vehicle*) olması sebebiyle ilgili teşebbüs CINVEN SFF GP olarak ifade edilmektedir.

³ Bildirim Formunda ve cevabi yazıda planlanan işlemin kapanışında veya kapanışına yakın bir zamanda yürürlüğe gireceği planlanan Hissedarlar Sözleşmesi'nin mevcut olduğu ancak anılan sözleşmenin henüz imzalanmadığı, buna karşın ADIA ve CINVEN SFF GP arasında FIREBIRD yönetimini belirleyen ve Hissedarlık Sözleşmesi için temel alınacak bir Ön Protokolün akdedildiği belirtilmektedir.

başkanının görevden alınması, iş planları ve bütçenin belirlenmesi gibi stratejik kararların alınmasında (.....) gerektiği görüldüğünden ADIA ve CINVEN SFF GP'nin FIREBIRD, dolayısıyla ortak girişim POLICY EXPERT üzerinde dolaylı ortak kontrol hakkının bulunacağını değerlendirilmiştir.

- (10) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için ortak girişim üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi dışında aranan ikinci kriter ise üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır.
- (11) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 78. paragrafında belirtildiği üzere, *"Bir teşebbüsün tek kontrolünün devralınması durumunda olduğu gibi, ortak kontrolün devralınması, devralan teşebbüslerin planlarına göre devralınan teşebbüsün işlem sonrasında itibaren tam işlevsel sayılmayacak olması halinde dahi, piyasada yapısal bir değişikliğe sebep olacaktır. Bu nedenle, birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmalarını içeren ve 17. paragrafta belirtilen kriterleri karşılayan bir işlem, tam işlevsellik kriterini göz önünde bulundurmamak gerekmeksizin, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir."* hükmü yer almaktadır. Rekabet Kurulunun (Kurul) çeşitli kararlarında⁴ da ortak kontrolün hâlihazırda faal olan bir teşebbüs/işkolu üzerinde kurulması halinin tam işlevsellik kriterinin ayrıca değerlendirilmesine gerek olmaksızın bir yoğunlaşma teşkil edeceği ifade edilmiştir. Öte yandan POLICY EXPERT'in işlem sonrasında, faaliyetlerini bağımsız olarak sürdürmeye devam etmek için; yeterli varlık, çalışan ve mali kaynağa sahip olacağı, ana şirketlerin belirli bir işlevi ötesinde kalıcı olarak faaliyet göstermeye devam edeceği, gelirini üçüncü taraf müşterilerden elde ettiği ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağlı olmayacağı ve kalıcı olarak faaliyet göstermeyi hedefleyen bir teşebbüs olduğu değerlendirildiğinde tam işlevsellik değerlendirmesi yapılsa dahi POLICY EXPERT'in bu kriteri karşıladığı değerlendirilmiştir. Bu kapsamda bildirim konu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesindeki esaslar çerçevesinde tam işlevsel bir ortak girişimdir. Öte yandan tarafların cirolarının söz konusu Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde öngörülen eşikleri aşması nedeniyle, işlem izne tabidir.
- (12) Ortak girişim tarafları olan ADIA ve CINVEN SFF GP'nin dünya çapında yönettikleri fonlar aracılığıyla Türkiye'de çok çeşitli sektörlerde faaliyetleri bulunmaktadır. Öte yandan POLICY EXPERT'in Türkiye'de faaliyet göstermediği ve yalnızca Birleşik Krallık'ta hayat dışı sigorta hizmetleri pazarında faaliyet gösterdiği ifade edilmektedir. Bu bakımdan ana şirketlerin, yönettikleri fonlar tarafından kontrol edilen portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye'de ortak girişimin faaliyet gösterdiği/göstereceği hayat dışı sigorta hizmetleri pazarında faaliyetleri de bulunmamaktadır. Dolayısıyla ADIA ve CINVEN SFF GP ile bunlar tarafından kontrol edilen varlıkların ülkemizde cirolarını elde ettiği ürün pazarları ile üzerinde ortak girişim kurulan POLICY EXPERT'in faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir ilgili pazarda yatay ve/veya dikey örtüşme bulunmadığı değerlendirilmiştir.
- (13) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin üçüncü maddesi uyarınca bir ortak girişim işleminin 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riski taşıyıp taşımadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. Ortak girişim kurulması işlemlerinde, ilgili hükümde bahsedilen türden bir rekabeti sınırlayıcı amaç veya etkinin; ana teşebbüslerin, kurulacak ortak girişimle aynı pazarda veya ortak

⁴ Kurulun 29.04.2021 tarihli ve 21-24/290-132 sayılı, 28.10.2021 tarih 21-53/730-365 sayılı ve 19.01.2022 tarihli ve 22-04/57-26 sayılı kararları.

girişimin yer aldığı pazarın alt ve üst pazarlarında veya bu pazarla yakın bağlantısı olan komşu bir pazarda önemli ölçüde faaliyetlerini sürdürmekte oldukları (diğer bir anlatımla ana teşebbüsler arasındaki işbirliği riski - *spillover effect*) ve ortak girişim kurulmasının doğrudan sonucu olan işbirliğinin, ilgili teşebbüslere işleme konu mal ya da hizmetlerin önemli bir bölümünde rekabeti ortadan kaldırma olanağı verdiği hallerde ortaya çıktığı kabul edilmektedir. Ana teşebbüslerin ülkemizde POLICY EXPERT'in faaliyet gösterdiği ilgili pazarlarda veya alt/üst pazarlarda faaliyetlerinin bulunmaması ve POLICY EXPERT'in Türkiye'de faaliyet göstermemesi dikkate alındığında işlemin koordinasyon riski yoluyla rekabeti kısıtlama ihtimalinin bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

- (14) Tüm bu bilgiler ışığında, bildirim konu işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (15) 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.