

Rekabet Kurumu Başkanlığından,
REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-4-032 (Devralma)
Karar Sayısı : 24-39/917-394
Karar Tarihi : 26.09.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Sebahat Gözde BİRCAN, Büşra ÖZKUL, Furkan ŞENEL
Esranur DOĞAN

**C. BİLDİRİMDE
BULUNAN**

: - Utmost Group PLC
Temsilcileri: Av. Şahin ARDIYOK, Av. Gediz ÇINAR,
Av. Cansu PEKER
Büyükdere Cad. Bahar Sok. No:13 River Plaza Kat: 11-12
Şişli/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Lombard International Assurance Holdings SARL'nin hisselerinin tamamının ve ortak kontrolünün, Utmost International Group Holdings Limited aracılığıyla Oaktree Grubu ve Brookfield Grubu tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 01.08.2024 tarih ve 54712 sayı ile giren ve eksiklikleri en son 09.09.2024 tarihli ve 56076 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 19.09.2024 tarih ve 2024-4-032/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) Yapılan bildirimde, hâlihazırda LIA Holdings Limited (LIA) aracılığıyla Blackstone Inc. (BLACKSTONE) tarafından kontrol edilen Lombard International Assurance Holdings SARL'nin (LOMBARD) hisselerinin tamamının OAKTREE GRUBU¹ ve Brookfield Asset Management Ltd. (BROOKFIELD GRUBU)² tarafından hâlihazırda ortak kontrol edilmekte olan Utmost International Group Holdings Limited (UTMOST) aracılığıyla devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini LIA, UTMOST ve Utmost Group PLC (UTMOST GROUP) arasında 03.07.2024 tarihinde imzalanan Satış ve Satın Alma Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır. Planlanan işlem öncesinde LOMBARD, LIA aracılığıyla nihai olarak BLACKSTONE tarafından kontrol edilmekte iken işlem sonrasında

¹ Oaktree Capital Group Holdings GP LLC, genel ortağı olduğu ve tek başına kontrol ettiği Oaktree Capital Group Holdings LP ile birlikte OAKTREE GRUBU olarak anılacaktır.

² Brookfield Asset Management ULC ve Brookfield Asset Management Ltd. birlikte BROOKFIELD GRUBU'nu ifade etmektedir.

hisselerinin %100'ü UTMOST'a ait olacak ve teşebbüsün tek kontrolü UTMOST'u kontrol eden UTMOST GROUP'a geçecektir. Mevcut durumda UTMOST GROUP ise fonlar aracılığıyla dolaylı olarak Brookfield Oaktree Holdings LLC (OAKTREE) tarafından kontrol edilmektedir. OAKTREE ise OAKTREE GRUBU ve BROOKFIELD GRUBU tarafından ortak kontrol edilen, bağımsız iktisadi varlık niteliğini haiz bir ortak girişimdir.

- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (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) İşlemin gerçekleşmesi halinde LOMBARD'ın yönetimine ilişkin stratejik kararlarının alınmasında ve yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesinde, SÖZLEŞME'de belirtildiği üzere, UTMOST'un tek hissedarı olan UTMOST GROUP'un sorumlu olacağı, UTMOST GROUP'un ise OAKTREE'nin tek kontrolü altında bulunduğu, OAKTREE'nin de yine mevcut durumda OAKTREE GRUBU ve BROOKFIELD GRUBU tarafından ortak kontrol edildiği belirtilmiştir. Dolayısıyla her ne kadar LOMBARD'ın yönetimine ilişkin stratejik kararlarının alınması ve yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesi hususunda, UTMOST GROUP doğrudan yetkili olsa da, UTMOST GROUP'un bağlı olduğu OAKTREE'nin, OAKTREE GRUBU ve BROOKFIELD GRUBU tarafından ortak kontrol edilen bir ortak girişim olmasından ötürü, LOMBARD'ın işlemin gerçekleşmesinin ardından nihai olarak OAKTREE GRUBU ve BROOKFIELD GRUBU'nun ortak kontrolü altında olacağı anlaşılmaktadır.
- (8) LOMBARD'ın hâlihazırda ticari faaliyetlerini yürütmek için kendisinin yeterli kaynaklara sahip olduğu ve bağımsız bir pazar mevcudiyetinin bulunduğu ve planlanan işlem sonrasında da bu durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmeyeceği, satış veya satın almalar için ana şirketlere bağlı olmayacağı bildirilmiştir. Dolayısıyla teşebbüsün hâlihazırda pazardaki mevcudiyeti itibarıyla tam işlevsellik kriterini karşıladığı değerlendirilmektedir.
- (9) Ortak kontrol ve tam işlevsellik kriterlerinin karşılanması nedeniyle, bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ anlamında bir devralma niteliği taşıdığı anlaşılmıştır. Taraflara ait ciro bilgilerinden, anılan Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde öngörülen eşiklerin aşıldığı ve bildirim konu işlemin izne tabi olduğu anlaşılmaktadır.
- (10) Planlanan işlemin devralan tarafında bulunan ve ana gruplardan biri olan OAKTREE GRUBU, Oaktree Capital Management aracılığıyla yatırım yönetimi alanında kredi, özel sermaye, gerçek varlıklar ve borsada işlem gören hisse senetlerini bir araya getirerek çeşitli küresel yatırım stratejileri geliştirme faaliyetleriyle ilgilenmekte olup Türkiye'de ise kontrol ettiği çeşitli portföy şirketleri aracılığıyla vagon kiralama, deniz taşımacılığı, pazarlama, lüks elektronik masa oyunları ürünlerinin geliştirilmesi ve tedariki, insan-makine etkileşimi için elektromekanik bileşen ve sistemlerin geliştirilmesi ve üretimi, karton üretimi ve hayat sigortası gibi sektörlerde faaliyet göstermektedir.

- (11) Planlanan işlemin devralan tarafında bulunan ve ana gruplardan bir diğeri olan BROOKFIELD GRUBU ise küresel pazarda kurumlar ve bireyler için alternatif varlık yönetimi, varlık çözümleri ve yenilenebilir enerji, altyapı, ticari ve endüstriyel hizmetler ile gayrimenkul alanlarında faaliyet gösteren şirketlere sahip olup Türkiye’de ise portföy şirketleri aracılığıyla asit akü üretimi, römork, karavan ve çekilebilir ekipman üreticileri için yürüyen aksam, aks, şasi ve diğer bileşenlerin üretimi, yeniden kullanılabilir plastik ambalaj üretimi, endüstriyel ve ticari pazarlara iskele ve ilgili hizmetlerin tedariki, piyango programları için hizmet sağlayıcısı, çatı kiremit üretimi ve giyim markalarına hizmet sağlama faaliyetleri göstermektedir.
- (12) OAKTREE GRUBU ve BROOKFIELD GRUBU’nun ortak kontrolü altında bulunan OAKTREE tarafından fonlar aracılığıyla kontrol edilen ve bildirim konu işlemde LOMBARD’ın hisselerinin tamamını devralacak olan UTMOST ise küresel pazarlarda, varlıkları koruma ve gelecek nesiller için güvence altına almak üzere tasarlanmış sigorta tabanlı servet çözümleri sunmaktadır. UTMOST bu faaliyetlerini Birleşik Krallık, Avrupa, Latin Amerika, Asya ve Orta Doğu’daki pazarlarda yürütmektedir. UTMOST’un tek kontrolünü elinde bulunduran UTMOST GROUP küresel pazarlarda, UTMOST aracılığıyla yüksek gelirli bireylere birim bağlantılı hayat sigortası poliçelerine dayalı sigorta temelli servet çözümleri ile Utmmost Life and Pensions Holdings Limited aracılığıyla yalnızca Birleşik Krallık’ta olmak üzere emeklilik risk transferi hizmetleri üzerine faaliyet göstermektedir. UTMOST GROUP Türkiye’de sadece hayat sigortası alanında faaliyet göstermekte olup başka bir alanda herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. İlgili faaliyetlerin ise UTMOST aracılığıyla “birim bağlantılı hayat sigortası” ürünleri üzerinde gerçekleştirildiği belirtilmektedir.
- (13) Planlanan işlem çerçevesinde devre konu varlık olan LOMBARD ise yüksek gelirli bireyler ve aileleri için başta tasarruf ve yatırım hayat sigortası ürünleri ve ayrıca Finlandiya ve Birleşik Krallık’ta olmak üzere geleneksel “prim riskli hayat sigortası” ürünlerini kapsayan sigorta tabanlı servet, mülk ve miras planlama çözümleri sağlayıcısıdır. LOMBARD tarafından sunulan çözümler arasında (i) tek primli birim bağlantılı hayat sigortası, (ii) Belçika, Fransa, Finlandiya ve Lüksemburg’ta ikamet edenler için tek primli birim bağlantılı kapitalizasyon sözleşmeleri ve (iii) Finlandiya ve Birleşik Krallık’taki müşteriler için saf riskli hayat sigortası ürünleri bulunmaktadır. LOMBARD Türkiye’de ise sadece birime bağlı hayat sigortası ürünleri alanında faaliyet göstermekte olup bununla birlikte 2024 yılı Mart ayından beri ise Türkiye’de yeni iş üretmediğini ve poliçe satışı gerçekleştirmediğini belirtmektedir.
- (14) Tarafların faaliyetleri incelendiğinde, devre konu LOMBARD ile UTMOST GROUP’un Türkiye’deki hayat sigortası hizmetleri pazarındaki faaliyetleri bakımından taraflar arasında yatay seviyede örtüşme bulunduğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte Bildirim Formu’nda, UTMOST GROUP’un Türkiye’deki hayat sigortası faaliyetleri haricinde, OAKTREE ile ana gruplar BROOKFIELD GRUBU ve OAKTREE GRUBU tarafından kontrol edilen herhangi bir teşebbüsün Türkiye’de hayat sigortası hizmetleri pazarında ya da bu pazarın alt/üst pazarlarında faaliyetinin bulunmadığı belirtilmektedir. Bu çerçevede taraflar arasında yatay örtüşmenin meydana geldiği hayat sigortası hizmetleri pazarında UTMOST ve LOMBARD’ın pazar paylarının yer aldığı tablo aşağıda sunulmaktadır:

Tablo-1: Prim Üretimleri Bakımından Tarafların Hayat Sigortası Pazar Payları³

Taraflar	Prim Üretim Değeri (TL)			Pazar Payları (%)		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
UTMOST	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
LOMBARD	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)
TOPLAM	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu ve <https://www.tsb.org.tr/tr/yayin/sektor-raporlari>

- (15) Yukarıdaki tabloda yer verildiği üzere, hayat sigortası pazarında prim üretim değerleri bakımından son üç yıla ilişkin LOMBARD'ın pazar payının %(.....) civarında seyrettiği, UTMOST'un ise anılan pazarda %(.....)'in altında pazar payına sahip olduğu görülmektedir. Ek olarak ilgili işleme izin verilmesi halinde tarafların hayat sigortası pazarındaki toplam pazar paylarının %(.....)'nin altında kalacağı, dolayısıyla işlemin gerçekleşmesinin ardından kayda değer seviyede bir yoğunlaşmanın gerçekleşmeyeceği anlaşılmaktadır.
- (16) İlaveten, hâlihazırda Türkiye'de hayat ve emeklilik sigortası alanında faaliyet gösteren 20 adet teşebbüs bulunmaktadır.⁴ Aşağıdaki tabloda hayat sigortacılığı pazarında faaliyet gösteren rakip teşebbüslerin 2021, 2022 ve 2023 yıllarına ait prim üretimleri bakımından pazar paylarına yer verilmektedir:

Tablo-2: Hayat Sigortası Pazarında Faaliyet Gösteren Rakiplerin Pazar Payları

Taraflar	Pazar Payları (%)		
	2021	2022	2023
Türkiye Hayat ve Emeklilik AŞ	(.....)	(.....)	(.....)
Agesa Hayat ve Emeklilik AŞ	(.....)	(.....)	(.....)
Anadolu Hayat Emeklilik AŞ	(.....)	(.....)	(.....)
Viennalife Emeklilik ve Hayat AŞ	(.....)	(.....)	(.....)
Allianz Yaşam ve Emeklilik AŞ	(.....)	(.....)	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu ve Şirketlerin Pazar Payları ve Prim Değişimleri Raporu⁵

- (17) Yukarıdaki tabloda görüleceği üzere, pazarın çok oyunculu yapısı, tarafların pazardaki konumu ve rekabetçi baskı oluşturabilecek güçlü rakiplerin varlığı birlikte ele alındığında, bildirim konu işlemin gerçekleşmesinin ardından tarafların faaliyet gösterdikleri hayat sigortacılığı pazarında erişecekleri pazar payının herhangi bir rekabetçi endişe doğurmayacağı değerlendirilmektedir.
- (18) Diğer yandan, işlem taraflarının Türkiye sigortacılık pazarında faaliyet göstermek için gerekli lisanslara ve izinlere sahip olmadığı ve gelirlerini yalnızca vergi mükellefiyetine bağlı olarak yurt dışı müşterilerinden aracılı kurumlar vasıtasıyla elde ettiği ifade edilmektedir. Bu kapsamda Türkiye'de elde edilen sigorta gelirlerinin genellikle Türkiye'de vergi mükellefi olan ve örneğin yurt dışında bankacılık ilişkileri bulunan müşterilerin bir sigorta sözleşmesinin avantajlarından haberdar olmaları ve bu nedenle UTMOST, LOMBARD veya diğer yabancı hayat sigortası şirketleriyle doğrudan Türkiye'deki eski bankacılık (veya diğer varlık yönetimi veya finansal danışman) ilişkilerine dayanarak iletişime geçmeleri sonucunda gerçekleştiği bildirilmektedir. İlaveten, 2024 yılı Mart ayından itibaren LOMBARD'ın Türkiye'de yeni iş üretmeyi

³ Türkiye'de hayat sigortası pazarındaki pazar büyüklüğü toplam prim üretim değerleri bakımından 2021 yılı için 17.726.737.287, 2022 yılı için 30.858.298.437 ve 2023 yılı için 56.692.131.258 TL olarak gerçekleşmiştir.

⁴ <https://www.tsb.org.tr/tr/uye-sirketler> E.T.:04.09.2024

⁵ İlgili veriler, Türkiye Sigorta Birliği istatistiklerinde yer alan "Şirketlerin Pazar Payları ve Prim Değişimleri" başlıklı rapordan ve <https://www.tsb.org.tr/tr/istatistik/genel-sigorta-verileri> adresindeki istatistiklerden derlenmiştir.

durdurduğu ve gelecekte Türkiye’de hiçbir Türk vergi mükellefinin LOMBARD’a ait sigorta ürünlerini satın alamayacağı belirtilmiştir.

- (19) Yukarıda yer verilen bilgiler doğrultusunda, işlem sonrasında tarafların rakiplerini pazar dışına itebilecek ölçüde pazar gücüne erişmeyeceği değerlendirilmektedir. Keza, yatay ilişkili hayat sigortacılığı pazarlarında işlem taraflarının pazar payları ve prim üretim büyüklükleri ile rakip teşebbüslerin sayısı ve pazar payları dikkate alındığında, bildirim konu işlem neticesinde anılan pazarın, teşebbüslerin kolay bir şekilde koordine olmalarına elverişli bir yapıya dönüşmeyeceği ve bu bakımdan, bildirim konu işlem nedeniyle koordinasyon doğurucu herhangi bir etkinin ortaya çıkmayacağı değerlendirilmektedir. Bu çerçevede, bildirim konu işlem neticesinde yatay örtüşme görülen hayat sigortacılığı hizmetleri pazarında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı değerlendirilmektedir.
- (20) Yukarıda yer verilen inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konusu işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

H. SONUÇ

- (21) 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.