

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2020-4-056 **(Ortak Girişim)**
Karar Sayısı : 20-39/540-241
Karar Tarihi : 27.08.2020

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Arslan NARİN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Ahmet ALGAN, Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN

B. RAPORTÖRLER: Bahar ERSOY ZENGİN, Elif Nurdan ŞARBAK

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Natixis Investment Managers
- La Banque Postale
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Merve ÖNER
Av. Ceren ÖZKANLI SAMLI, Av. Helin YÜKSEL
Çitlenbik Sok. No:12 Yıldız Mahallesi 34349 Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Natixis Investment Managers'ın sahipliğindeki Ostrum Asset Management ve La Banque Postale'nin sahipliğindeki La Banque Postale Asset Management tarafından varlık yönetim faaliyetlerinin bir bölümünün bir araya getirilerek tam işlevsel bir ortak girişim kurulması işlemine izin verilmesi talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 29.07.2020 tarih, 7930 sayı ile giren ve 18.08.2020 tarih ve 8790 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 21.08.2020 tarih ve 2020-4-056/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; Natixis Investment Managers (NIM)'in sahipliğindeki Ostrum Asset Management (OSTRUM) ile La Banque Postale (LBP)'nin sahipliğindeki La Banque Postale Asset Management (LBPAM) tarafından varlık yönetim faaliyetlerinin bir bölümünün bir araya getirilerek tam işlevsel bir ortak girişim kurulacağı belirtilerek söz konusu işleme izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Ortak girişimin kurulmasına yönelik olarak Banque Populaire Caisse Epargne (BPCE), BPCE'nin kontrolünde olan NATİXİS ve Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) tarafından dolaylı olarak kontrol edilen LBP arasında 26.07.2019 tarihinde Ön Protokol imzalanmıştır. Bildirim Formu'nda, ortak girişimin hisselerinin (.....)'ine NATİXİS'in kontrolünde bulunan ve bu şirketin varlık yönetim faaliyetlerini yürüten NIM, (.....)'ine ise LBP'nin iştiraki olarak yeni kurulacak bir şirket olan Topco'nun¹ sahip olacağı, böylece ortak girişimin doğrudan NIM ve LBP tarafından, dolaylı olarak ise BPCE ve CDC tarafından ortak kontrol edileceği belirtilmiştir. Ortak girişim², öncelikle LBPAM'ın OSTRUM ile birleşmesi ve ardından yeni kurulacak bir şirket olan

¹ Ek bilgilerde Topco'nun henüz kurulmadığı için ticari unvanı bulunmadığı belirtilmiştir. Topco yalnızca Ortak Girişim'in hisselerin %(.....)'ini elinde bulundurmak üzere özel amaçlı şirket olarak kurulacak ve ticari faaliyeti olmayacaktır.

² Kurulacak ortak girişimin ismi henüz belirli değildir.

Topco aracılığıyla LBP'nin, OSTRUM'un sermayesindeki hissedarlık payını devralması ile kurulacaktır.

- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrası hükmü çerçevesinde, bir ortak girişimin anılan Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için i) ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ii) ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması unsurlarının birlikte sağlanması gerekmektedir.
- (7) i) Ortak kontrolün bulunması: Başvuruda belirtildiği üzere ortak girişim NIM ve LBP (Topco aracılığıyla) tarafından ortak kontrol edilecektir. Yönetim Kurulu, altısı NIM'in teklifi, beşi ise LBP'nin teklifi üzerine atanan on bir üyeden oluşacaktır. NIM, olağan yönetim kurulu kararlarını tek başına alabilme imkânına sahip olacak ancak kritik ve önemli kararlar en az bir LBP yönetim kurulu üyesinin lehe oyunu içeren nitelikli çoğunluk tarafından alınabilecektir. Bu kapsamda sunulan açıklamalara göre, bilgi teknolojileri ile ilgili kararlar³ ile işletme planının ve bütçenin kabulü, üst yönetimin atanması, varlıkların devralınması ve büyük yatırımların onaylanmasına yönelik stratejik kararlara ilişkin olarak LBP'nin veto hakkı bulunduğu için kilitlenme durumu ortaya çıkacak; böylece ortak girişim üzerinde belirleyici etkiye sahip olacaktır. Sözleşmelerde yer alan söz konusu bu ifadeler göz önünde bulundurulduğunda kurulacak ortak girişimin, işlem taraflarının ortak kontrolünde olacağı değerlendirilmektedir.
- (8) ii) Bağımsız iktisadi varlık olarak kurulması: Başvuruda, ortak girişimin pazardaki bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini yerine getireceği ifade edilmiştir. Buna göre ortak girişim tarafından; OSTRUM ve LBPAM'den devralınan iş portföyü, varlık hacminin yönetimi ve fon idaresi faaliyetleri bağımsız olarak yürütülecek ve iş için gerekli olan tüm insan kaynakları, finansal ve maddi kaynaklar ortak girişime aktarılacaktır. Ayrıca ortak girişim, OSTRUM ve LPBAM'nin mevcut faaliyetini kaldıkları yerden devam ettirerek ve müşterileri ile doğrudan ilişki kurarak pazarda faaliyet gösterecektir. Bununla birlikte ortak girişimin faaliyetlerinin temelini, ana şirketlerinin grup şirketleri ile olan ticari ilişkileri değil, üçüncü kişilerle olan ticari faaliyetleri oluşturacaktır. İlaveten, ortak girişim özellikle varlık yönetimi ve müşterilerine yönetim tekliflerini belirlerken ve müzakere ederken tam bir ticari özerkliğe sahip olacak böylece satış politikasını bağımsız olarak belirleyebilecektir. Bu bilgiler doğrultusunda teşebbüsün tam işlevsellik kriterini de karşıladığı değerlendirilmektedir.
- (9) Sonuç itibarıyla başvuru konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemi olduğu kanaatine varılmıştır. Öte yandan tarafların cirolarının söz konusu Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aşması nedeniyle, işlemin izne tabi olduğu görülmektedir.

³ Bildirim kapsamında, Kılavuz'un 59. paragrafında yer alan "Yukarıda söz edilen tipik veto hakları dışında, ortak girişimin faaliyet gösterdiği piyasa bağlamında önemli olabilecek başka veto hakları da bulunabilir. Teknolojinin ortak girişimin faaliyetlerinde önemli olduğu durumlarda kullanılacak teknolojiyle ilgili alınacak kararlar bu duruma örnek olarak verilebilir..." ifadesine atıfta bulunularak, bilgi teknolojilerinin ortak girişimin faaliyet alanları olan varlık yönetimi ve fon idaresi stratejisi üzerinde doğrudan bir etkiye sahip olacağı; dolayısıyla bilgi teknolojilerine ilişkin alınacak kararların stratejik karar niteliğinde düzenlendiği belirtilmiştir.

- (10) Ortak girişim şirketi küresel düzeyde; i) geniş tanımıyla varlık yönetimi pazarı, ii) dar tanımıyla kurumsal müşteriler için varlık yönetimi pazarı⁴ ve iii) fon idaresi hizmetleri pazarında temel olarak Fransa'da faaliyet gösterecektir. Ortak girişimin tarafları olan NIM ve LBP ile bu şirketlerin kontrolünü elinde bulunduran ana taraflar olan BPCE ve CDC'nin Türkiye'deki faaliyet alanlarına bakıldığında, ortak girişimin faaliyet alanları ile yatay veya dikey olarak örtüşmediği ve bu durumda da Türkiye'de etkilenen herhangi bir pazarın bulunmadığı değerlendirilmektedir. Ayrıca kurulacak ortak girişimin, Türkiye'de faaliyet göstermeyeceği için Türkiye'de herhangi bir olası ürün pazarı üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak bir etki ortaya çıkarmayacağı değerlendirilmektedir.
- (11) Küresel anlamda etkilenen pazarlara bakıldığında ise, işlem taraflarının faaliyet alanlarının varlık yönetimi pazarı, kurumsal müşteriler için varlık yönetimi pazarı ve fon idaresi hizmetleri pazarında yatay olarak örtüştüğü anlaşılmaktadır. Buna ek olarak varlık yöneticileri, sigorta şirketlerinin varlıklarını da yöneteceği için ana şirketlerin Fransa'daki sigorta üretim alt pazarındaki faaliyetleri ile ortak girişimin varlık yönetimi üst pazarındaki faaliyetleri arasında dikey örtüşme gerçekleşeceği belirtilmiştir. Bildirim kapsamında, küresel düzeyde etkilenen pazarlar olan varlık yönetimi pazarı ile kurumsal müşteriler için varlık yönetim pazarında tarafların sahip olduğu pazar paylarına aşağıdaki tablolarda yer verilmektedir⁵:

Tablo-1: Varlık Yönetimi Pazarında İşlem Taraflarının ve Rakiplerin Küresel Pazar Payları

Teşebbüs	Varlık Yönetimi Küresel Pazarı (2019)		
	Yönetilen Varlık (milyar Avro)	Yönetilen Varlık (yaklaşık TL)	Pazar Payları (%)
CDC Grup	(.....)	(.....)	(.....)
Natixis	(.....)	(.....)	(.....)
Diğer BPCE Şirketleri	(.....)	(.....)	(.....)
Ortak Girişim	(.....)	(.....)	(.....)
Ortak Girişim ve Ana Şirketler Toplamı	(.....)	(.....)	(.....)
BlackRock	(.....)	(.....)	(.....)
Vanguard	(.....)	(.....)	(.....)
State Street Global Advisors	(.....)	(.....)	(.....)
Fidelity Investments	(.....)	(.....)	(.....)
Allianz Global Investors (incl. PIMCO)	(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	(.....)	(.....)	100
Kaynak: Bildirim Formu			

⁴ Bildirim kapsamında, ortak girişimin bireysel müşteriler için varlık yönetimi pazarında herhangi bir faaliyet göstermeyeceği belirtilmiştir.

⁵ Ortak girişim yeni kurulacak bir şirket olup henüz ciro elde etmemektedir. Bununla birlikte, bildirim kapsamında, ortak girişimin 2019 yılı pazar payı, OSTRUM ve LBPAM'in önceden var olan ve ortak girişimde yeniden bir araya getirilecek faaliyetler tarafından yönetilen varlıkların hacmine göre hesaplanarak sunulmuştur.

Tablo-2: Kurumsal Müşteriler İçin Varlık Yönetimi Pazarında İşlem Taraflarının ve Rakiplerin Küresel Pazar Payları

Teşebbüs	Kurumsal Müşteriler İçin Varlık Yönetimi Küresel Pazarı (2019)		
	Yönetilen Varlık (milyar Avro)	Yönetilen Varlık (yaklaşık TL)	Pazar Payları (%)
CDC Grup	(.....)	(.....)	(.....)
Natixis	(.....)	(.....)	(.....)
Diğer BPCE Şirketleri	(.....)	(.....)	(.....)
Ortak Girişim	(.....)	(.....)	(.....)
Ortak Girişim ve Ana Şirketler Toplamı	(.....)	(.....)	(.....)
BlackRock	(.....)	(.....)	(.....)
Vanguard	(.....)	(.....)	(.....)
State Street Global Advisors	(.....)	(.....)	(.....)
BNY Mellon Invest. Mgmt	(.....)	(.....)	(.....)
Toplam	(.....)	(.....)	100
Kaynak: Bildirim Formu			

- (12) Kurulacak ortak girişimin Türkiye’de herhangi bir olası ürün pazarı üzerinde doğrudan veya dolaylı olarak bir etki ortaya çıkarmayacak olmasının yanı sıra, tablolarda yer verilen pazar paylarına da bakıldığında işlem taraflarının varlık yönetimi hizmetleri bakımından pazar paylarının küresel düzeyde oldukça düşük seviyelerde olduğu ve etkilenen pazarlarda dünya çapında faaliyet gösteren çok sayıda rakibin olduğu görülmektedir.
- (13) Diğer yandan, bildirim kapsamında, fon idaresi hizmetleri pazarında CDC’nin herhangi bir faaliyeti olmadığı, BPCE ile Ortak Girişim’in pazar payları toplamının ise % (.....)’in oldukça altında kaldığının tahmin edildiği belirtilmiştir. Son olarak, sigorta üretim pazarı bakımından ana tarafların pazar payları toplamının (.....)’in altında olduğu belirtilmiştir.
- (14) Yukarıda yer verilen açıklamalar çerçevesinde, işlem bakımından Türkiye’de herhangi bir etkilenen pazarın bulunmaması nedeniyle, değerlendirmeye konu ortak girişimin kurulması ile pazardaki rekabetçi yapının devam edeceği, bildirim konu işlem sonucunda 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi kapsamında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (15) Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre, bildirim konusu işlemlerin 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.