

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2021-4-006 **(Ortak Girişim)**
Karar Sayısı : 21-11/156-65
Karar Tarihi : 04.03.2021

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER : Kerem TOMUR, Alican ŞENTÜRK, Emine YAŞAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Arch Capital Group Ltd.
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK,
Av. Ceren ÖZKANLI SAMLI
Yıldız Mah. Çitlenbik Sok. No:12 Beşiktaş, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Watford Holdings Ltd. üzerindeki ortak kontrolün Arch Capital Group Ltd., Kelso & Company L.P. tarafından yönetilen fon veya bağlı kuruluşlar ve Warburg Pincus LLC ile bağlı fonları tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 02.02.2021 tarih ve 14834 sayılı ile giren ve eksiklikleri 22.02.2021 tarih ve 15338 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 02.03.2021 tarih ve 2021-4-006/Öİ sayılı Ortak Girişim 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) Başvuruda, Watford Holdings Ltd. (WATFORD) üzerindeki ortak kontrolün Arch Capital Group Ltd. (ARCH), Kelso & Company L.P. tarafından yönetilen fon veya bağlı kuruluşlar (KELSO) ve Warburg Pincus LLC ile bağlı fonları (WARBURG) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Bildirime konu işlemin temelini WATFORD, ARCH ve Greysbridge Ltd.¹ (GREYSBRIDGE) arasında imzalanan Birleşme Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır. Sözleşme'de, WATFORD ile GREYSBRIDGE'nin birleşerek WATFORD olarak devam edeceği, GREYSBRIDGE'nin tek ve doğrudan hissedarı olan Greysbridge Holding Ltd. (NEWCO²) ve ARCH arasında imzalanan Atama Sözleşmesi aracılığıyla ARCH'ın hak ve yükümlülüklerinin NEWCO'ya atandığı ve NEWCO üzerinde ARCH'ın %(.....), KELSO'nun %(.....) ve WARBURG'un %(.....) oranında pay sahipliğinin bulunacağı belirtilmektedir.
- (6) Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin

¹ GREYSBRIDGE, ARCH'ın tamamına doğrudan sahip olduğu iştiraki konumundadır.

² NEWCO ve GREYSBRIDGE farklı birimlerdir. NEWCO, Greysbridge Holdings Limited iken, GREYSBRIDGE, Greysbridge Limited'dir. NEWCO, GREYSBRIDGE'nin tek ve doğrudan hissedarıdır.

oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir. Anılan hüküm çerçevesinde, ortak girişimler bakımından aranan koşullar, kurulan ortak girişim şirketinin, kurucu teşebbüsler tarafından "ortak kontrol" altında tutulması ve kurulan şirketin, "bağımsız bir iktisadi varlık" niteliği taşımasıdır.

- (7) İşlem sonucunda, WATFORD üzerinde, ARCH, KELSO ve WARBURG'un sırasıyla %(.....), %(.....) ve %(.....) oranında pay sahipliği bulunacaktır. Ön Protokol'ün Yönetim Kurulu başlıklı maddesinde, NEWCO'nun Yönetim Kurulu'nun (YK) (dolayısıyla WATFORD'un Yönetim Kurulu) toplam (.....) üyeden oluşacağı ve bu üyelerden (.....) tanesinin ARCH tarafından, (.....) tanesinin KELSO tarafından ve diğer (.....) tanesinin de WARBURG tarafından atanacağı belirtilmektedir. Ayrıca, her bir yatırımcının (.....) YK üyesi atama hakkı olduğu sürece her bir YK komitesinin (.....) ARCH, KELSO ve WARBURG yöneticisi barındıracağı, her bir YK üyesinin YK toplantısı talep etme ve gündemini belirleme hakkının bulunduğu ve toplantı yeter sayısının (.....) ARCH, KELSO ve WARBURG yöneticisinin mevcudiyetini gerektirdiği ifade edilmektedir. Bununla birlikte, Ön Protokol'de yer alan Alt Rıza Sınır Hakları'ndaki hükümler³ her birimin en az bir yönetici atama hakkı bulunduğu sürece NEWCO'nun YK üyelerinin çoğunluğunu ve ARCH, KELSO ve WARBURG'dan (.....) gerektirmektedir. Dolayısıyla, ARCH, KELSO ve WARBURG'un stratejik ticari kararlar üzerinde veto hakkı bulunmaktadır. Tüm bu hususlar birlikte ele alındığında ARCH, KELSO ve WARBURG'un WATFORD üzerinde ortak kontrol hakkına sahip olduğu kanaatine varılmıştır.
- (8) Bildirim formunda WATFORD'un halihazırda finans, personel ve malvarlığı dahil olmak üzere reasürans ve sigortacılık sektörlerinde faaliyet gösteren bir şirket olduğu ve bildirim konusu işlemin tamamlanmasının ardından tam işlevselliğini sürdüreceği, kendi YK ile lisanslarına sahip olacağı, ana şirketlerin belirli bir işlevinin ötesinde faaliyet göstermeye devam edeceği ve WATFORD'un pazardaki yapısında önemli ölçüde bir değişikliğin beklenmediği belirtilmiştir. Bununla birlikte, bildirim formunda, Mart 2014'ten beri ARCH'ın, iştirakleri aracılığıyla, münhasır hizmet sözleşmeleri ile WATFORD'un sigorta ve reasüransa ilişkin teknik risk değerlendirme faaliyetlerini münhasır olarak yönettiği ve uzun süreli anlaşmalar uyarınca WATFORD'un yatırım kategorisi portföyünü yönetmekte olduğu belirtilmiş, ancak bildirim konu işlem sonucunda anılan düzenlemenin ticari ilişki kapsamında tarafların bağımsızlığını etkilemeyecek şekilde piyasa koşullarında devam edeceği, WATFORD'un mevcut halde olduğu gibi, faaliyetlerine belirsiz süre ile ve kalıcı olarak devam edeceği ifade edilmiştir. Bu doğrultuda WATFORD'un tam işlevsel olduğu ve dolayısıyla bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini yerine getireceği sonucuna ulaşılmıştır.
- (9) Bu kapsamda, bildirim konusu işlemin, bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişim kurulması niteliğini taşıdığı ve 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası kapsamında bir devralma işlemi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İşlem taraflarının ciroları 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen ciro eşiklerini aştığından, bildirim konu işlemin izne tabi olduğu tespit edilmiştir.
- (10) Ortak girişim taraflarından ARCH, küresel çapta sigorta, reasürans ve konut kredisi sigortası sunan Bermuda merkezli halka açık bir limitet şirkettir. ARCH, Türkiye'de reasürans (hayat dışı), denizcilik, havacılık ve ulaşım, motorlu taşıt, konut, kredi ve kefalet, mali sorumluluk, kaza ve hastalık sigortacılığı alanlarında, küresel iştirakleri

³ Ön Protokol'de yer alan Alt Rıza Sınır Haklarına tabi hükümlerden birkaçı aşağıda sunulmaktadır:
(.....)

aracılığıyla faaliyet göstermektedir. ARCH'ın Türkiye'de kurulu herhangi bir iştiraki ve/veya bağlı şirketi bulunmamaktadır.

- (11) KELSO, tüketici, enerji, finansal hizmetler, sağlık, sanayi ve hizmet sektörü dâhil olmak üzere bir dizi sektörde yatırımları bulunan, orta ölçekli ve Kuzey Amerika odaklı bir özel sermaye şirkettir. KELSO'nun Türkiye'de çok kısıtlı faaliyeti bulunmaktadır ve Türkiye cirosunu yalnızca ihracat satışlarından elde etmektedir. KELSO'nun Türkiye'de kurulu iştiraki ve/veya bağlı şirketi bulunmamaktadır.
- (12) WARBURG ise New York'ta kurulu bir limitet şirkettir ve WARBURG özel sermaye fonlarının yöneticisidir. WARBURG'un portföy şirketleri tüketici, endüstriyel ve işletme hizmetleri, enerji, finansal hizmetler, sağlık hizmetleri, gayrimenkul, teknoloji, medya ve telekomünikasyon gibi çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir.
- (13) Ortak girişim olan WATFORD ise Bermuda, Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa'da faaliyet gösteren küresel bir mülkiyet, hasar sigortası ve reasüransı şirkettir. ABD'de ticari sigorta ve Birleşik Krallık'ta kişisel ve ticari sigorta alanlarında çalışarak hayat dışı sigorta alanında faaliyet göstermektedir. WATFORD Türkiye'de yalnızca reasürans anlaşmaları alanında faaldir. 2017 ve 2018 yıllarında motorlu araç, konut, doğal afet ve kişisel kaza poliçeleri için reasürans sağlamakta iken 2019 ve 2020 yıllarında yalnızca motorlu araç sigortası poliçeleri için reasürans sağlamıştır. WATFORD'un Türkiye'de başka bir riziko sahası bulunmamaktadır. Ayrıca, Türkiye'de kurulu iştiraki ve/veya bağlı şirketi bulunmamaktadır.
- (14) Türkiye'de WATFORD ve ARCH arasında hayat dışı reasürans pazarında yatay örtüşmenin ve ARCH'ın hayat dışı sigortacılık pazarındaki faaliyetleri (üst pazar) ile WATFORD'un Türkiye'deki hayat dışı reasürans faaliyetleri (alt pazar) arasında dikey örtüşmenin bulunduğu görülmüştür.
- (15) ARCH ve WATFORD'un her birinin 2019 yılında Türkiye'deki hayat dışı reasürans pazarındaki pazar payının (.....) olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte, taraflarca Türkiye Sigorta Birliği 2017, 2018 ve 2019 Sektör Raporları esas alınarak yapılan hesaplamaya göre, ARCH'ın 2019 yılındaki pazar payı %(.....), WATFORD'un ise %(.....)'tir. Bu kapsamda toplam pazar paylarının %(.....) olduğu görülmektedir. Ayrıca, tarafların anılan pazarda 2019 yılı verilerine göre Milli Reasürans T.A.Ş. (%(.....)), ve VHV Reasürans A.Ş. (%(.....)) gibi rakiplerinin bulunduğu görülmektedir. Aynı zamanda, hayat dışı reasürans pazarındaki rekabete küresel açıdan bakıldığında, 2019 yılı için ARCH'ın %(.....), WATFORD'un %(.....), KELSO'nun⁴ %(.....) olmak üzere tarafların toplam olarak %(.....) pazar payının bulunduğu ve küresel hayat dışı reasürans pazarında Swiss Re Ltd (%(.....)), Munich Reinsurance Company (%(.....)), Hannover Ruck SE (%(.....)) gibi rakiplerin bulunduğu görülmektedir.
- (16) Bu kapsamda, bildirim konusu işlem sonucunda yatay etkilenen pazar olan hayat dışı reasürans pazarında yaşanacak pazar payı artışının %(.....)'den küçük olmasından hareketle yoğunlaşma derecesinin göz ardı edilebilir seviyede olacağı, piyasada hâlihazırda güçlü rakiplerin var olduğu ve piyasadaki etkin rekabetin önemli ölçüde kısıtlanmayacağı sonucuna ulaşılmıştır.
- (17) Taraflar arasındaki dikey örtüşen pazarlara bakıldığında ise, ARCH'ın hayat dışı sigortacılık pazarındaki faaliyetleri (üst pazar) ile WATFORD'un Türkiye'deki hayat dışı reasürans faaliyetleri (alt pazar) arasında dikey örtüşmenin bulunduğu değerlendirilmiştir. Bildirim formunda, ARCH'ın 2019 yılındaki Türkiye sigortacılık

⁴ KELSO'nun reasürans faaliyeti gösteren tek yatırımı KELSO ve ARCH tarafından kontrol edilen bir ortak girişim olan Premia Re'dir.

pazarının herhangi bir olası alt segmentindeki pazar payının %(.....) olduğunun tahmin edildiği belirtilmiştir. Ayrıca, ARCH'ın hayat dışı sigortacılık pazarında 2019 yılı verilerine göre, Allianz Sigorta A.Ş. (%(.....)), Anadolu Anonim Türk Sigorta Şirketi (<%(.....)), Axa Sigorta A.Ş. (<%(.....)), Aksigorta A.Ş. (<%(.....)), Sampo Sigorta A.Ş. (<%(.....)), ve Mapfre Sigorta A.Ş. (%(.....)) gibi güçlü rakiplerinin bulunduğu görülmüştür. Bununla birlikte, WATFORD'un 2019 yılında Türkiye'deki hayat dışı reasürans pazarındaki pazar payının %(.....) olduğu tespit edilmiştir. ARCH ve WATFORD'un işlem sonrasında dikey örtüşen pazarlardaki (hayat dışı sigortacılık faaliyetleri ve hayat dışı reasürans faaliyetleri) kısıtlı pazar payı ve hayat dışı sigortacılık pazarında güçlü rakiplerin bulunması dikkate alındığında dikey bütünleşme sonucu ortaya çıkabilecek pazar kapama (girdi kapatma/müşteri kapatma) endişesinin işbu dosya bakımından söz konusu olmayacağı değerlendirilmiştir.

- (18) Ayrıca, tarafların faaliyetlerine küresel açıdan bakıldığında, WATFORD'un reasürans faaliyetleri ile McGill & Partners'in⁵ reasürans dağıtımına ilişkin alt pazardaki faaliyetleri arasında olası bir küresel dikey örtüşmenin bulunduğu anlaşılmıştır. ARCH'ın küresel reasürans dağıtımına ilişkin sınırlı oranda faaliyetinin bulunduğu ve anılan pazarda önemli bir konumunun bulunmadığı ifade edilmiştir. WATFORD'un ise küresel hayat dışı reasürans pazarında %(.....) ve küresel hayat ve hayat dışı reasürans pazarında %(.....) pazar payı bulunmaktadır. WARBURG'un ise 2019 yılındaki küresel reasürans dağıtımını pazarında %(.....) gibi göz ardı edilebilir bir pazar payı bulunmaktadır. Bu bakımdan, tarafların küresel pazarlarda kısıtlı pazar paylarının bulunması dikkate alındığında olası bir dikey örtüşme sonucunda ortaya çıkabilecek pazar kapama endişesinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
- (19) Yapılan bu inceleme ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu işlem ile herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmadığı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (20) 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.

⁵ McGill & Partners, WARBURG'un çoğunluk hissesinin bulunduğu bir şirkettir.