

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2016-4-26 (Devralma)
Karar Sayısı : 16-25/423-191
Karar Tarihi : 27.07.2016

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Prof. Dr. Ömer TORLAK
Üyeler : Arslan NARİN, Fevzi ÖZKAN, Adem BİRCAN

B. RAPORTÖRLER : Hale GÜNDÜZ, Kasım ŞENGÜL, Mehmet Yavuz GÜNER

C. BİLDİRİMDE

BULUNANLAR

:- Goldman Sachs Asset Management, L.P. ve
- Deutsche Alternative Asset Management (Global) Limited
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Ceren ÖZKANLI,
Av. Nazlı Ceylan MOLLAOĞLU
Çitlenbik Sok. No:12 Yıldız Mahallesi Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: National Bank of Greece S.A' nın %100 iştiraki olan NBGI PE tarafından yönetilen 11 limited ortaklığın her birindeki National Bank of Greece S.A. veya bir bağlı şirketine ait ortaklık hisseleri üzerindeki ortak kontrolün, Goldman Sachs Asset Management, L.P ve Deutsche Alternative Asset Management tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talebi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Kurum kayıtlarına 27.06.2016 tarihinde giren bildirim üzerine düzenlenen 12.07.2016 tarih ve 2016-4-26/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) Bildirim konusu işlem; The Goldman Sachs Group, Inc. (GOLDMAN SACHS) bünyesinde bulunan Goldman Sachs Asset Management, L.P. (GSAM) ile Deutsche Bank AG (DEUTSCHE BANK) bünyesinde bulunan Deutsche Alternative Asset Management (Global) Limited (DAAM) tarafından National Bank of Greece S.A.'nın (NBG) doğrudan ya da dolaylı olarak kontrolünde bulunan 11 limited ortaklığa (Ortaklıklar) ait hisselerin üzerindeki ortak kontrolün devralınmasına ilişkindir. Söz konusu Ortaklıklar aşağıda sıralanmıştır:
- NBGI SEE Energy Fund L.P. (LP013017),
 - NBGI SEE Real Estate Fund L.P. (LPO12481),
 - NBG Technology L.P. (LP007833),
 - NBGI Technology Fund II L.P. (LP012390),
 - NBG South Eastern Europe Fund L.P. (LP009215) (önceden-NBG Greek Private Equity Fund L.P. olarak anılmaktaydı),
 - NBGI SEE Development Capital Fund L.P. (LP011811),
 - NBGI Turkish Private Equity Fund L.P. (LP013018),
 - NBGI Private Equity France Fund L.P. (LPO13490),
 - NBG Private Equity Fund L.P. (LP007070),
 - NBGI Private Equity (Tranche II) L.P.,
 - NBGI Private Equity Fund II L.P.

- (5) Devralma işleminin tamamlanmasından sonra DAAM, hisselerin %(.....), GSAM ise, %(.....) sahip olacaktır. Kalan hisselerin bir kısmı %(.....) RDV Corporation (RDV) tarafından devralınacak ve yöneticiler %(.....) payı, yenilenen satış nedeniyle elinde bulunduracaktır. Ancak RDV ve yöneticiler, Ortaklıklar üzerinde ortak kontrolü devralmayacak, devralma işleminin tamamlanmasından sonra devre konu şirketler, nihai olarak GOLDMAN SACHS ve DEUTSCHE BANK'ın ortak kontrolüne geçecektir.
- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrasına göre; bir ortak girişimin anılan Tebliğ kapsamında değerlendirilebilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir.
- (7) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 50. vd. paragraflarında; bir ortak girişimde ortak kontrolden söz edilebilmesi için tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması gibi şartların sağlanması gerektiği düzenlenmiştir. Bu bakımdan bildirim konu işleme ilişkin "Satın Alım ve Satış Anlaşması" incelendiğinde; DAAM ve GSAM'ın Ortaklık'lar üzerinde eşit oy hakkına sahip olduğu ve stratejik kararların alınmasında da veto hakkına sahip bulunduğu anlaşılmıştır.
- (8) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ çerçevesinde bir devralma olarak değerlendirilmesi için aranan ikinci kriter ise, üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliği taşımasıdır. Bu kriter ile ifade edilen temel amaç, kurulacak olan ortak girişimin kurucularından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olarak tanımlanabilmesini sağlamaktır.
- (9) Devre konu Ortaklıklar, halihazırda kendi yönetimi, varlıkları ve müşteri tabanıyla bağımsız bir iktisadi varlık olarak faaliyet göstermektedir. Ortaklıklar bünyesindeki yöneticilerin mevcut şirket faaliyetlerini yürüttüğü ve şirketlerin yeterli çalışanı istihdam ettiği taraflarca bildirilmektedir. Ayrıca Satın Alım ve Satış Anlaşması'nın 6(p). maddesinde, Ortaklıklar'ın faaliyet gösterdikleri işler üzerinde tam yetkileri ve güçleri bulunduğu ifade edilmektedir. Bu bağlamda devralma işlemi sonrasında Ortaklıklar'ın 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca, tam işlevsel birer ortak girişim olacakları, dolayısıyla bildirim konu işlemin aynı madde çerçevesinde bir devralma işlemi niteliğinde olduğu kanaatine varılmıştır. Dosya mevcudu bilgi ve belgelerden, tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen ciro eşiklerini aştığı, dolayısıyla işlemin Rekabet Kurulunun iznine tabi olduğu görülmektedir.
- (10) Devre konu teşebbüsler özel sermaye yatırım pazarında faaliyet göstermektedir. Her ne kadar devralan tarafların bu pazarda faaliyeti bulursa da, yatırımcıların farklı fonlara yatırım yapmakta serbest olması nedeniyle pazar parçalı bir yapıya sahiptir. Taraflar, Avrupa'daki pazar paylarından yola çıkarak, Türkiye'de, özel sermaye yatırım pazarında GOLDMAN SACHS ve DEUTSCHE BANK'ın %(.....)'er; NBG'nin ise %(.....) pazar payının bulunduğunu tahmin etmektedirler. Ayrıca ilgili pazarda çok sayıda pazar payları düşük teşebbüs faaliyet göstermektedir. Dolayısıyla, Ortaklıklar üzerinde ortak kontrolün devralınmasıyla oluşturulacak birlikteliğin halihazırdaki (veya gelecekteki) özel sermaye faaliyetleri açısından rekabet üzerinde önemli bir etki meydana getirmesi beklenmemektedir.

- (11) Tarafların Türkiye'deki faaliyetlerinin oldukça sınırlı olduğu, özellikle devre konu ortaklıklar içinde Türkiye'de faaliyette bulunan sadece iki teşebbüsün yer aldığı ifade edilmektedir. Bunlar; küresel bazda kar beyaz mermer çıkartan ve işleyen Mermeren Kombinat AD'nin nihai kontrolüne sahip NBS South Eastern Europe Fund L.P. ve Mefar International İlaç Sanayi A.Ş. (Mefar International) kontrolünde bulunan BirgiMefar Grubu aracılığıyla faaliyet gösteren NBSI Turkish Private Equity Fund L.P.'dir. BirgiMefar Grubu'nun ana faaliyeti, şişir-doldur-kapat teknolojisini kullanarak, plastik kaplarda steril solüsyonların yanı sıra, müşterinin istediği özelliklere ve "İyi Üretim Uygulamaları"na (Good Manufacturing Practice) uygun şekilde küçük ve orta hacimli parenteral solüsyonların ampul, viyal (küçük şişe) ya da şişelerde fason üretimini yapmaktır. Bu açıdan tarafların portföy şirketlerinin faaliyet alanları dikkate alındığında, yatay ya da dikey açıdan kesişme bulunmadığı görülmektedir.
- (12) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesi 3. fıkrasına göre; *"Teşebbüsler arasında rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olan ve bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, Kanunun 4 üncü ve 5 inci maddeleri çerçevesinde de değerlendirilir."* hükmüne yer verilmiştir. Bu bağlamda yapılan inceleme sonucunda, yukarıda yapılan açıklamaların yanı sıra, bildirim formunda verilen bilgilere göre Ortaklıklar'ın halihazırda GSAM ve DAAM ile onların daha geniş gruplarının yatırım portföylerinin yalnızca çok küçük bir kısmını oluşturdukları ve tarafların Ortaklıklar'ın yeni portföy şirketlerine herhangi bir ek yatırım yapmasının beklenmemesi dikkate alınarak ana teşebbüsler arasında koordinasyon riskinin mevcut olmadığı kanaatine ulaşılmıştır.
- (13) Bu çerçevede, devralan teşebbüslerin düşük pazar payları, pazarın rekabetçi yapısı ve pazardaki oyuncu sayısı dikkate alındığında, bildirim konusu işlemin hakim durum yaratılması veya mevcut bir hakim durumun güçlendirilmesi sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (14) 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 aynı Kanun maddesinde yasaklanan nitelikte hakim durum yaratılmasının veya mevcut hakim durumun güçlendirilmesinin ve böylece rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmaması nedeniyle işleme izin verilmesine OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.