

Rekabet Kurumu Başkanlığından;

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2021-4-071

(Ortak Girişim)

Karar Sayısı : 22-07/92-36

Karar Tarihi : 03.02.2022

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE

Üyeler : Şükran KODALAK, Ahmet ALGAN,
Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK

B. RAPORTÖRLER: Noyan DELİBAŞI, Yakup GÖKALP, Emine YAŞAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN

: - Goldman Sachs Asset Management L.P.

Temsilcisi: Av. Sezin ELÇİN CENGİZ

Ferko Signature Büyükdere Caddesi No:175 Kat:10 Levent
34394 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Goldman Sachs Asset Management, L.P. ve ICBC Wealth Management Co. Ltd. tarafından yeni kurulacak Goldman Sachs ICBC Wealth Management Co. Ltd. üzerinde ortak kontrol tesis edilmesi işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 20.12.2021 tarih ve 23870 sayı ile intikal eden ve 13.01.2022 tarih ve 24586 sayı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 25.01.2022 tarih ve 2021-4-071/Öİ sayılı Ortak Girişim Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda özetle, dosya konusu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

- (4) Başvuruda; nihai olarak The Goldman Sachs Group Inc. (GOLDMAN SACHS) tarafından kontrol edilen Goldman Sachs Asset Management L.P. ile nihai olarak Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) tarafından kontrol edilen ICBC Wealth Management Co. Ltd. (ICBCWM) tarafından yeni kurulacak Goldman Sachs ICBC Wealth Management Co. Ltd. (Ortak Girişim/OG) üzerinde ortak girişim kurulması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde izin verilmesi talep edilmektedir.
- (5) Bildirime konu işlem kapsamında GOLDMAN SACHS tarafından kontrol edilen Goldman Sachs Asset Management L.P. (GSAM) ile ICBC tarafından kontrol edilen ICBCWM tarafından Goldman Sachs ICBC Wealth Management Co. Ltd. (OG) olarak adlandırılan teşebbüs üzerinde ortak kontrol tesis edilecektir. İşlemin kapanışında, OG, GSAM ve ICBCWM'nin ortak kontrolüne geçecektir.
- (6) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 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 ilk olarak bildirime konu olan işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında tam işlevsel bir ortak girişim niteliğine haiz olup olmadığı incelenecektir.

2010/4 sayılı Tebliğ'in yukarıda yer verilen maddesi uyarınca 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) Bildirim Formu'nda sunulan bilgiler doğrultusunda GSAM ve ICBCWM, OG üzerinde eşit paylara sahip olmamakla birlikte ortak kontrole sahip olacaktır. Sözleşme'nin 8. bölümünün "Yönetim Kurulu Üyeleri ve Kurul" başlıklı (a) bendindeki hüküm uyarınca OG yönetim kurulu üyelerinin (.....) kişiden oluşacağı, OG taraflarının şirket öz sermayesine katkısı oranında yönetim kuruluna üye tayin etme imkânının olmayacağı, (.....) yönetim kurulu üyesinin (.....)'ünün ICBCWM, 4'ünün ise GSAM tarafından atanacağı anlaşılmaktadır. Sözleşme'nin 8.4'üncü maddesinde OG'nin esaslı olarak nitelendirdiği iş ve faaliyetlere ilişkin yönetim kurulu kararının alınabilmesi için yönetim kurulu üyelerinin (.....) olumlu oyu gerekecektir. Yönetim Kurulunun (.....) hakkındaki kararlar yönetim kurulu üyelerinin (.....) olumlu oyunu gerektirecektir. Sözleşme'nin 8.4'üncü maddesi uyarınca yönetim kurulu tarafından alınacak kararların hayata geçirebilmesi için OG'yi oluşturan tarafların en az (.....) olumlu oy vermiş olması şartı aranması GSAM'ın ICBCWM'den bağımsız olarak karar alma imkânını ortadan kaldırmaktadır.
- (8) Özel durumlar hakkında alınacak kararlar görüldüğü üzere stratejik niteliği haiz olup GSAM ve ICBCWM'nin her birinin olumlu oyunu gerektirmektedir. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'da (Kılavuz)¹'da "Birden fazla veto hakkının olduğu bir durumda bunların önemini değerlendirirken bu haklar tek başına ele alınmamalıdır. Zira ortak kontrolün varlığı bu hakların bütün olarak değerlendirilmesine bağlıdır. Ancak, stratejik ticari politika, üst yönetimin atanması ya da işletme planıyla ilgili olmayan bir veto hakkının sahibine ortak kontrol sağladığının kabul edilmesi zordur." ifadesiyle ne tür veto haklarının stratejik olarak kabul edileceğine ilişkin bir değerlendirmeye yer verilmektedir. Dolayısıyla her iki tarafın da stratejik kararlar üzerinde mutabakata varmadan karar alma imkânından mahrum olması OG'nin ortak kontrol edileceğine işaret etmektedir.
- (9) Anılan Sözleşme hükümleri bir bütün olarak değerlendirildiğinde OG'nin işlem taraflarının ortak kontrolünde olacağı anlaşılmaktadır.
- (10) Bildirim Formu'nda OG'nin pazarda bağımsız olarak faaliyet göstermek için gerekli olan mali, maddi ve gayri maddi kaynaklara sahip olacağı, ana teşebbüslerden bağımsız bir şekilde pazarda faaliyet göstereceği, belirli bir süreye bağlı kalmaksızın kalıcı olarak faaliyet göstermek amacıyla kurulduğu, ana teşebbüslere yapılan satışlara ve onlardan yapılan alımlara bağlı olmayacağı belirtilmektedir.
- (11) Yukarıda yer verilen bilgiler kapsamında bildirim konu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemidir. İşlem taraflarının ciroları 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen eşikleri aştığından, işlem izne tabidir.
- (12) Üzerinde ortak kontrol tesis edilecek OG, varlık yönetimi ürünleri sunmak, yatırımcıların emanet ettikleri varlıkları kullanmak ve yönetmek, özel yatırımlar yoluyla nitelikli yatırımcılara varlık yönetimi ürünleri sunmak ve varlık yönetimi konusunda danışmanlık hizmeti vermek alanlarında faaliyet gösterecektir. Bildirim Formu'nda OG'nin faaliyetlerinin kapsamının başlangıçta nicel yatırımlar ve aktif sermaye yatırımları, sınırı aşan yatırımlar ve yenilikçi alternatif ürünlere yapılan yatırımlar ile sınırlı olacağı ancak tarafların yazılı muvafakati ile OG'nin başka iş alanlarında da

¹ Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz, para. 51-60.

faaliyet gösterebileceği ifade edilmektedir. OG ilk aşamada yalnızca Çin Halk Cumhuriyeti'ndeki (ÇHC) yatırımcılara ürün ve hizmet sunacak olup Türkiye'de faaliyet göstermeyecektir. OG'nin yalnızca ÇHC'de faaliyet göstereceği hususu göz önüne alındığında Türkiye'deki varlık yönetim hizmetleri pazarında herhangi bir rekabetçi endişenin oluşmayacağı değerlendirilmektedir.

- (13) ICBC, Türkiye'deki varlık yönetimi faaliyetlerini bağlı ortaklığı olan ICBC Turkey Portföy Yönetimi A.Ş. (ICBC Türkiye) aracılığıyla yürütmektedir. ICBC Türkiye, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından verilmiş bir varlık yönetimi işletme lisansına sahip olup yatırım fonları ve emeklilik fonları kurabilmekte, söz konusu fonlara yatırım yapabilmekte ve bu fonları yönetip yatırım danışmanlığı hizmetleri verebilmektedir. Mevcut durumda ICBC Türkiye'nin ürün yelpazesi, altı yatırım ve bir emeklilik fonundan oluşmaktadır. Bahsi geçen yatırım fonlarının para piyasası fonları, karma fonlar (birinci ve ikinci), hisse senedi fonları, altın fonları ve döviz serbest yatırım (hedge) fonları olduğu ifade edilmektedir. Bununla birlikte, GSAM'ın Türkiye'de herhangi bir bağlı kuruluşu veya yerel ofisi bulunmadığı gibi Türkiye'de fiziksel olarak herhangi bir yatırım veya satış personelinin de bulunmadığı belirtilmektedir. GSAM ve/veya iştiraklerinin Türkiye'deki varlığı yalnızca Türk yatırımcılarından gelen sorulara yanıt bulmak gibi sınırlı bir alanda faaliyet yürüten insan kaynağından teşekkül etmektedir. Bununla birlikte GOLDMAN SACHS'ın yurt dışında varlık yönetimi alanında faaliyeti gösterdiği, yurt dışındaki grup şirketleri aracılığıyla Türkiye'de faaliyet gösteren kurumsal müşterilerine söz konusu hizmeti verebildiği hususları dikkate alındığında işlemin Türkiye varlık yönetimi pazarı üzerinde etkisi olacağı değerlendirilmektedir.
- (14) ICBC Türkiye'nin varlık yönetimi pazarında son üç yıla ait pazar payının %(.....) altında seyrettiği, GOLDMAN SACHS Türkiye ve GSAM aracılığıyla dolaylı olarak varlık yönetimi pazarında faaliyet gösteren GOLDMAN SACHS'ın tahmini doğrultusunda GOLDMAN SACHS Türkiye'nin varlık yönetimi hizmetleri pazarındaki pazar payının %(.....) altında kaldığı ve pazarda güçlü rakiplerin bulunduğu hususları göz önünde bulundurulduğunda planlanan işleme izin verilmesi durumunda varlık yönetimi hizmetleri pazarına yönelik herhangi bir rekabetçi endişenin doğmayacağı kanaatine varılmıştır.
- (15) Yukarıda yer verilen bilgi ve değerlendirmeler çerçevesinde, bildirim konu işlem ile herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (16) 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.