

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2020-4-044 (Ortak Girişim)
Karar Sayısı : 20-33/414-190
Karar Tarihi : 09.07.2020

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

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

B. RAPORTÖRLER: Cüneyd DAL, Elif Sıdıka SARI

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : - Permira Holdings Limited
Temsilcileri: Av. İtir ÇİFTÇİ, Av. Mehmet Deniz ÇELEBİSOY
Kanyon Ofis Binası Kat:10 Büyükdere Cad. No:185
Levent/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Tilney Group Limited ve Smith & Williamson Holdings Limited'in ortak kontrolünün, nihai olarak Permira Holdings Limited ve Warburg Pincus LLC tarafından kontrol edilen fonlar aracılığıyla ve birbirine bağlı bir dizi işlemle devralınması.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 17.06.2020 tarih ve 5958 sayılı ile giren bildirim üzerine düzenlenen 01.07.2020 tarih ve 2020-4-044/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; Tilney Group Limited (TILNEY) ve Smith & Williamson Holdings Limited'in (SMITH & WILLIAMSON) dolaylı ortak kontrolünün, nihai olarak Permira Holdings Limited (PERMIRA) ve Warburg Pincus LLC (WARBURG) tarafından kontrol edilen fonlar aracılığıyla ve birbirine bağlı bir dizi işlemle devralınmasına izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Planlanan işlem ile, TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON'ın birbirini tamamlayıcı nitelikteki işlerini birleştirerek Birleşik Krallık'ta tam donanımlı hizmet sağlayan bir varlık yönetim şirketi oluşturulmasının amaçlandığı belirtilmiştir. Dosya konusu işlem birbiriyle ilişkili bir takım işlemler yoluyla gerçekleşecek olup, bu işlemler 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin dördüncü fıkrası uyarınca tek bir işlem olarak değerlendirilmiştir. Söz konusu işlemler aşağıda sıralanmıştır:
 - PERMIRA tarafından yeni bir limited ortaklık (Symmetry Joint Venture L.P.-JVLP) kurulmuştur.
 - WARBURG, JVLP'de yaklaşık % (.....) oranında ortak kontrol hissesi elde edecek ve planlanan işlemin kapanışı ile sahip olduğu söz konusu ortak kontrol hissesi ile TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON'ın (.....) ilişkin veto haklarına sahip olacaktır.

- JVLP, Symmetry Topco Guernsey Limited'in (STGL) sermayesinin çoğunluğuna sahip olacaktır.
 - STGL, Violin Topco Guernsey Limited'in (VTGL) sermayesinin çoğunluğuna sahip olacaktır. Yeniden yapılandırma işlemlerinin gerçekleşmesi ile VTGL TILNEY'nin holding şirketi olacaktır.
 - Yeniden yapılandırma işlemlerinin gerçekleşmesi ile VTGL'nin dolaylı iştiraki olacak olan TILNEY, SMITH & WILLIAMSON'ın sermayesinin tamamını devralacaktır.
 - Dosya konusu işlemin kapanışında, WARBURG ve PERMIRA yönettikleri fonlar aracılığıyla, TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON gruplarının birleşimi üzerinde dolaylı ve ortak kontrol sahibi olacaklardır.
- (6) Bildirime konu işlemin gerçekleştirilebilmesi için 30.05.2020 tarihinde Hissedarlar Sözleşmesi, 30.05.2020 tarihinde Uygulama Sözleşmesi akdedilmiş ve son olarak işlem kapsamında PERMIRA, WARBURG ve JVLP arasında Ara Dönem Yatırımcılar Sözleşmesi imzalanmıştır.
- (7) Yukarıda yer verilen teşebbüslerin ortaklık yapılarına ilişkin olarak Bildirim Formunda;
- PERMIRA'nın hiçbir tekil yatırımcı veya yatırımcı grubunun kontrolünde olmadığı,
 - WARBURG'un hissedarlarının üyeleri olduğu, herhangi başka bir teşebbüs tarafından kontrol edilmediği, kontrol hakkına haiz tek üyenin (.....) olduğu, kontrol hakkı bulunmayan hissedarların WARBURG'un %(.....) oranındaki hissesine sahip oldukları,
 - TILNEY'in hisselerinin yaklaşık %(.....)'sine PERMIRA'nın dolaylı olarak sahip olduğu ve TILNEY'nin nihai olarak PERMIRA tarafından kontrol edildiği,
 - SMITH & WILLIAMSON'un en büyük hissedarının (.....) olduğu ve SMITH & WILLIAMSON'un hisselerinin %(.....)'üne sahip olduğu
- belirtilmiştir.
- (8) Bildirilen işlemin gerçekleşmesiyle teşebbüslerin ortaklık yapısında gerçekleşecek değişiklikler ile ilgili olarak, PERMIRA ve WARBURG'un hissedarlık, yönetim veya kontrol yapılarında değişiklik olmayacağı, TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON'dan oluşan birleşik teşekkülün ise PERMIRA ve WARBURG tarafından ortak kontrol edileceği belirtilmiştir.
- (9) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 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.
- (10) i) Ortak kontrolün bulunması: Hissedarlar Sözleşmesi'nin Yönetim Kurulu Üyeleri başlıklı bölümünde yer alan bilgilere göre JVLP'nin yönetim kurulunun dört üyeden oluşacağı, bu üyelerin hisse oranlarına göre PERMIRA ve WARBURG tarafından seçileceği (örnek olarak PERMIRA'nın yatırımcı hisse oranı %60'dan fazla olduğu durumda üç yönetim kurulu üyesini seçebilecektir) anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, söz konusu sözleşmenin yönetim kurulu tarafından alınacak kararların nisabı ile ilgili olan 4.11. maddesinden (.....). Bildirim konusu işlemin gerçekleşmesi ile birlikte, PERMIRA'nın tüm birimlerin yaklaşık %(.....)'ine, WARBURG'un ise %(.....)'ine sahip olacağı belirtilmiş olup, bu doğrultuda PERMIRA'nın JVLP yönetim kurulunun üç üyesini; WARBURG'UN ise bir üyeyi seçeceği belirtilmiştir. Bununla birlikte, WARBURG'un stratejik ticari kararlara ilişkin veto hakkının olduğu da eklenmiştir.

PERMIRA ve WARBURG'un diğer tarafın rızası olmaksızın, TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON'a ilişkin belirli durumları içeren kararları¹ alamayacakları ifade edilmiştir. Yer verilen bilgiler doğrultusunda, JVL P'nin ve dolaylı olarak TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON birleşik teşekkülünün PERMIRA ve WARBURG tarafından ortak olarak kontrol edileceği anlaşılmaktadır.

- (11) ii) Bağımsız iktisadi varlık olarak kurulması: Her ne kadar Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Kılavuz'un 78. paragrafında, "(...) birkaç teşebbüsün başka bir teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının ortak kontrolünü üçüncü kişilerden devralmalarını içeren ve 17. paragrafta belirtilen kriterleri karşılayan bir işlem, tam işlevsellik kriterini göz önünde bulundurmamak gerekmeksizin, Tebliğ uyarınca Kanun kapsamında bir yoğunlaşma teşkil edecektir." açıklaması yer almaktaysa da Bildirim Formunda yer verilen bilgilerde TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON birleşik teşekkülünün, bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getireceği ifade edilmiştir. Buna ilişkin olarak şu hususlar sayılmıştır:
- JVL P Hissedarlar Sözleşmesi'nde bildirim konusu işlemin tamamlanmasından sonra TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON birleşik teşekkülünün faaliyetlerine ilişkin olarak herhangi bir süre sınırının öngörülmemiş olması,
 - Tadil Edilmiş Uygulama Sözleşmesi'nin 13.1. maddesinde, birleşik teşekkülün pazarlama, teknik hususlar, vergi, muhasebe ve insan kaynakları gibi işlevleri kapsayan bağımsız bir yönetim ekibi aracılığıyla faaliyet göstermeye devam edecek olması,
 - Birleşik teşekkülün bağımsız olarak faaliyet göstermesi ve tüketicilere yönelik faaliyetlerini sürdürebilmesi için yeterli malvarlığına ve kaynaklara sahip olması.
- (12) Bu itibarla söz konusu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralmadır. Öte yandan tarafların cirolarının söz konusu Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde öngörülen eşikleri aşması nedeniyle, işlemin izne tabi olduğu görülmektedir.
- (13) Dosyadaki bilgilere göre işlem taraflarından PERMIRA, belli başlı yatırım fonlarına yatırım yönetimi hizmeti sağlayan özel bir sermaye şirketi olup; finansal hizmetler, sağlık hizmeti, endüstri ve teknoloji sektörlerinde faaliyet gösteren portföy şirketlerini içeren (.....) özel sermaye fonlarını ve ayrıca, (.....) fonunu kontrol etmektedir. (.....) portföy şirketleri üzerinden Türkiye'den ciro elde etmektedir.
- (14) WARBURG, özel sermaye fonları yöneten New York menşeli bir limited şirkettir. WARBURG'un portföy şirketleri, enerji, finansal hizmetler, sağlık hizmetleri, endüstri ve yönetim danışmanlığı hizmetleri, teknoloji, medya ve telekomünikasyon da dahil çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. WARBURG tarafından kontrol edilen (.....) portföy şirketleri Türkiye'den ciro elde etmektedir. Söz konusu portföy şirketlerinden sadece (.....)'nin Türkiye'de irtibat bürosu bulunmaktadır.
- (15) TILNEY, merkezi Londra olan bir varlık yönetim şirketi olup, başlıca faaliyetleri arasında özel müşterilere finansal planlama, yatırım yönetimi ve danışmanlık hizmetlerinin sunulması bulunmaktadır. TILNEY ayrıca üçüncü kişi finansal danışmanlara yatırım yönetimi uzmanlığı hizmeti sunmaktadır ve Bestinvest isimli direkt yönetim esaslarına tabi bir yatırım platformunu işletmektedir. TILNEY, mevcut durumda PERMIRA tarafından kontrol edilmektedir. PERMIRA 2014 yılında TILNEY'i dolaylı olarak devralmış olup, günümüzde PERMIRA fonları TILNEY'nin hisselerinin

¹ (.....).

yaklaşık %(.)'sini dolaylı olarak elinde tutmaktadır. TILNEY'nin Türkiye'de faaliyeti bulunmamakta ve Türkiye'den ciro elde etmemektedir.

- (16) Gerçek kişilere ve işletmelere finansal ve yatırım yönetimi hizmetleri sunmakta olan SMITH & WILLIAMSON ise merkezi Londra'da olan ve İrlanda genelinde ofisleri bulunan bağımsız bir finansal ve profesyonel hizmetler şirkettir.
- (17) İşlem tarafları PERMIRA ve WARBURG'un kontrol ettiği portföy şirketlerinin Türkiye'de herhangi bir iştiraki ya da bağılı şirketi bulunmamakla birlikte, her iki teşebbüs de yönettikleri bazı portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye'den ciro elde etmektedir. Dosya içeriği bilgilerden, işlem taraflarının kontrol ettiği ve Türkiye'den ciro elde eden portföy şirketlerinin faaliyet alanları arasında Türkiye sınırları içerisinde yatay veya dikey herhangi bir örtüşmenin bulunmadığı ve buna ek olarak, planlanan devralma işlemi neticesinde üzerinde ortak kontrol kurulacak olan TILNEY ve SMITH & WILLIAMSON'un Türkiye'de herhangi bir faaliyetinin olmadığı ve yine her iki şirketin Türkiye'de ciro elde etmediği anlaşılmıştır.
- (18) Yukarıda yer verilen açıklamalar çerçevesinde, bildirilen işlem bakımından herhangi bir etkilenen pazarın bulunmaması nedeniyle, mevcut işlem sonucunda 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi kapsamında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmadığı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

- (19) 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.