

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2022-4-025

**(Ortak Girişim)**

**Karar Sayısı** : 22-29/486-195

**Karar Tarihi** : 30.06.2022

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

**Başkan** : Birol KÜLE

**Üyeler** : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,  
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK,  
Berat UZUN

**B. RAPORTÖRLER** : Hakan SABUNCU, Esmâ AKSU, Emine YAŞAR, Ayberk GÜLTEKİN

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN**

: - The Goldman Sachs Group, Inc.  
Temsilcileri: Sezin Elçin CENGİZ, Esmâ AKTAŞ  
Ferko Signature Büyükdere Caddesi No:175 Kat:10  
Levent 34394 İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU: Sojitz Corporation ve The Goldman Sachs Group, Inc tarafından tam işlevsel bir ortak girişim kurulması işlemi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 07.06.2022 tarih, 28624 sayı ile giren ve 22.06.2022 tarih ve 29117 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 27.06.2022 tarih ve 2022-4-025/Öİ sayılı Ortak Girişim Ön İnceleme Raporu görüşülerek karara bağlanmıştır.
- (3) **F. RAPORTÖR GÖRÜŞÜ:** İlgili raporda, bildirim konu işleme izin verilmesinde sakınca bulunmadığı ifade edilmiştir.

**G. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME**

- (4) Başvuruda, Sojitz Corporation (SOJITZ) ve The Goldman Sachs Group Inc. (GOLDMAN SACHS) tarafından tam işlevsel bir ortak girişim (OG) kurulması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir<sup>1</sup>.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini, taraflar arasında 23.03.2022 tarihinde imzalanan Ortak Girişim Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır. Buna göre oluşturulacak OG (HoldCo ve AmCo birlikte), iki ayrı tüzel kişilik olacak şekilde kurgulanmıştır. Gayrimenkul varlık yönetimi hizmetleri ve mülk yönetimi hizmetleri sürecini HoldCo yönetecek olup AmCo, HoldCo'ya gayrimenkul ve bina alım satım işleri alanında operasyonel destek sunacaktır. HoldCo'da iki ana şirket de kontrol sahibi olacak, AmCo'da ise HoldCo kontrol sahibi olacaktır. Bununla beraber her iki şirketin kurulması da şartla birbirine bağlı olup AmCo, yalnızca HoldCo'ya hizmet verecektir.
- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5(4) maddesinde de "*Şartla bağlanan ya da kısa bir zaman dilimi içerisinde menkul kıymetlerle seri bir şekilde gerçekleşen yakın ilişkili işlemler, bu madde kapsamında tek bir işlem olarak kabul edilir.*" hükmü bulunmaktadır. Bu bağlamda, HoldCo ve AmCo'nun kuruluş ve diğer işlemleri bir diğeri olmadan gerçekleşmeyeceğinden işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5(4)

<sup>1</sup> Bildirilen işlem Avrupa Birliği, Çin Halk Cumhuriyeti, Güney Kore ve Ukrayna rekabet otoritelerinin de izinlerine tabidir.

maddesinde tarif edildiği gibi tek bir işlemdir. Dolayısıyla her iki şirketin kurulması bütünlük arz etmektedir.

- (7) Söz konusu işlemin ekonomik gerekçesi (.....) olarak ifade edilmiştir. Planlanan işleme izin verilmesi durumunda GOLDMAN SACHS ve SOJITZ, (.....) taahhüt etmektedirler.
- (8) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde, *"Bu Tebliğ bakımından kontrol, ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana getirilebilir. Bu araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerdir."* hükmü yer almaktadır. Aynı maddenin üçüncü fıkrasına göre, *"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."* Bu çerçevede gerek içtihat gerekse doktrin uyarınca 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir ortak girişim işleminin; i) ortak kontrolün bulunması, ii) ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak kurulması unsurları açısından değerlendirilmesi gerekmektedir.
- (9) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuzu'nun (Kontrol Kılavuzu) 48. paragrafında *"İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişi başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahipse ortak kontrolden söz edilecektir."* denilmektedir.
- (10) Bildirim Formu ve Sözleşme hükümleri incelendiğinde, GOLDMAN SACHS ve SOJITZ, HoldCo üzerinde hisse oranlarını %(.....) ve %(.....) olarak kurgulamıştır. Sözleşmenin 3.3.1. maddesindeki hüküm uyarınca HoldCo'nun Yönetim Kurulu (.....) SOJITZ, (.....) GOLDMAN SACHS tarafından atanacak olan toplam (.....) üyeden oluşacaktır. Bununla beraber, AmCo, HoldCo'nun (.....) sahip olduğu bağlı şirketi olacaktır. Sözleşmenin 4.4.1. maddesindeki hüküm uyarınca ise AmCo'nun Yönetim Kurulu (.....) SOJITZ, (.....) HoldCo tarafından atanacak olan toplam (.....) üyeden oluşacaktır. AmCo'nun şirketi temsile yetkili Yönetim Kurulu üyesinin (.....) kişi olacağı ve bu kişinin de HoldCo'nun Yönetim Kurulu kararına bağlı olarak belirlenmiş olan Yönetim Kurulu üyeleri içinden seçileceği belirtilmektedir.
- (11) Bununla birlikte Sözleşmenin 5.1.1. maddesinde hem HoldCo hem de AmCo'nun iş ve faaliyetlere ilişkin yönetim kurulu kararlarının alınabilmesi için ana şirketlerden azınlık hisseye sahip olan SOJITZ'e stratejik kararların alınmasına ilişkin veto hakkı verilmiştir. Buna göre, SOJITZ iş planı ve yıllık bütçenin onaylanmasını ve bunlar üzerinde değişiklik yapılmasına yönelik veto hakkına sahip olacaktır. Bu kararlar, OG'nin (HoldCo ile AmCo birlikte) ticari faaliyetlerine ilişkin stratejik kararlar olup Kontrol Kılavuzunun 56 ve 57. paragraflarında da yer verildiği gibi stratejik kararlarda SOJITZ'in veto hakkına sahip olması ayrıcalığından dolayı GOLDMAN SACHS ve SOJITZ'in OG üzerinde ortak kontrol hakkı bulunacaktır. Dolayısıyla, tüm bu sözleşme hükümlerinden OG'nin işlem taraflarının ortak kontrolünde olacağı kanaatine varılmıştır.
- (12) İktisadi bağımsızlık, ortak girişimin, stratejik kararların alınması bakımından taraflarından tamamen ayrı hareket etmesini değil, operasyonel anlamda bağımsız faaliyette bulunabilmesini ifade etmektedir. Zira ortak kontrol altındaki bir varlığın stratejik olarak ana teşebbüslerden tamamen bağımsız olması gerçekçi olmayacaktır.

Bu sebeple OG'nin bağımsız iktisadi varlık olup olmadığı, pazarda aktif bir rol üstlenmeye hazır bir durumda olup olmadığıyla ve devamlılık (en azından pazarda kalıcı bir değişiklik meydana getirebilecek kadar devamlı) saikiyle kurulup kurulmadığı ile ilgilidir.

- (13) Planlanan işlem sonucu kurulacak olan OG, faaliyetlerini kalıcı olarak yerine getirmek için tüm kaynaklara sahip olacaktır. Bildirim Formu'na göre OG'nin bağımsızlığının sağlanabilmesi için yeterli başlangıç sermayesi olarak ana şirketler yaklaşık (.....) (yaklaşık (.....)) para transferi yapma hususunda anlaşmaya varmıştır<sup>2</sup>. OG, bağımsız bir portföy şirketi olarak varlıkları, çalışanları, geliri, sistemleri ve ayrı bir yönetim kurulu da dahil olmak üzere kendi kaynaklarına sahip olacaktır<sup>3</sup>. Buna paralel olarak, OG'nin GOLDMAN SACHS veya SOJITZ için üretim veya Ar-Ge faaliyetleri yürütmeyeceği ve ana şirketlerinin ürünleri için yalnızca bir satış acentesi konumunda olmayacağı aksine bağımsız bir şekilde gayrimenkul varlık yönetimi hizmetleri ve mülk yönetimi hizmetleri sağlayacağı belirtilmektedir. OG'nin kuruluşunun hemen ardından üçüncü kişilere hizmet verebilecek durumda olacağı ancak ilk kuruluş aşamasında, GOLDMAN SACHS tarafından kontrol edilecek olan şirketlere gayrimenkul varlık yönetimi ve mülk yönetimi hizmetleri sağlayacağı, daha sonrasında, kuruluşundan (.....) yılına kadar, OG'nin ticari faaliyetinin yaklaşık (.....)'unun üçüncü şahıslarla yapabileceğini tahmin ettikleri ifade edilmektedir. Taraflarca üçüncü taraflara yapılan satışların da artarak devam edeceği vurgulanmıştır. OG'nin ana şirketlere; ilk kuruluş aşamasında, GOLDMAN SACHS tarafından kontrol edilecek olan şirketlere gayrimenkul varlık yönetimi ve mülk yönetimi hizmetleri sağlaması dışında bir bağılılığı olmayacaktır. Kontrol Kılavuzunun 85. paragrafında "*Ortak girişimin sadece bir başlangıç süresi için faaliyetlerinde neredeyse tamamen ana şirketlerine yaptığı satışlara veya onlardan yaptığı alımlara bağlı olması normalde tam işlevsellik niteliğini etkilemez. Bu tür bir ilişki ortak girişimin pazarda yer edinmesi için gerekli olabilir. Ancak, söz konusu pazara özgü koşullara bağlı olarak, normal şartlarda bu süre üç yılı geçmemelidir*" denilmekte, 86. paragrafta ise ortak girişim cirosunun %50'den fazlasını üçüncü kişilere yaptığı satışlardan elde ediyorsa, bunun tipik olarak bir tam işlevsellik göstergesi olacağı, şayet ortak girişim ana şirketlerine üçüncü kişilere davrandığı şekilde davranacaksa ortak girişimin tahmini satışlarının en azından %20'sinin üçüncü kişilere yapılacak olmasının da yeterli olabileceği belirtilmektedir. OG'nin pazarda var olması ve kalıcı bir değişiklik meydana getirebilmesi için taraflar arasında (.....) yıllık dönemi kapsayan ve OG'nin ticari faaliyetlerinin (.....)'unu üçüncü taraflarla yapacağını öngören bu anlaşmaların makul olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca, taraflarca üçüncü taraflara yapılan satışların da artarak devam edeceği vurgulanmıştır. Dolayısıyla, OG'nin işlem taraflarıyla ve bunların herhangi bir portföy şirketiyle kalıcı olarak önemli miktarda alım ve satım yapması gibi bir hedefi bulunmadığı anlaşılmakta ve OG'nin işlem sonrasında operasyonel ve ekonomik açıdan bağımsız olacağı değerlendirilmektedir.
- (14) Yukarıdaki bilgi ve değerlendirmeler neticesinde bildirim konusu işlemin, ortak kontrol ve tam işlevsellik kriterlerini karşıladığı ve 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu kanaatine varılmıştır. Öte yandan tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde belirtilen eşikleri aşması nedeniyle, işlem izne tabidir.
- (15) 2010/4 sayılı Tebliğ'in ekinde yer alan Bildirim Formu'nda etkilenen pazar, "Türkiye'de a) *Taraflardan ikisinin veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette*

<sup>2</sup> Sözleşmenin 2.2. maddesine göre taraflar şirkete (.....) katkıda bulunacaktır.

<sup>3</sup> Sözleşmenin 3.2-3.7; 4.3-4.5. maddeleri.

*bulunduğu (yatay ilişki), b) Taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ilgili pazarın alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki), tüm ilgili ürün pazarlarından ve ilgili coğrafi pazarlardan oluşmaktadır.”* şeklinde tanımlanmaktadır.

- (16) Bildirim Formu'nda, OG'nin (HoldCo ile AmCo birlikte) gayrimenkul varlık yönetimi hizmetleri ve mülk yönetimi hizmetleri alanlarında faaliyet göstereceği belirtilmektedir. OG taraflarının dünya çapında yönettikleri fonlar aracılığıyla çok çeşitli sektörlerde faaliyetleri bulunmaktadır. Buna göre, ana şirketlerden GOLDMAN SACHS ve SOJITZ'in ülkemizde ciro elde ettikleri ürün pazarları ile OG'nin gayrimenkul ve mülk yönetim hizmetleri faaliyeti arasında Türkiye'de yatay ve/veya dikey örtüşme bulunmamaktadır. Diğer yandan Bildirim Formu'nda OG'nin yalnızca Japonya'da gayrimenkul ve mülk yönetim hizmetleri pazarında faaliyet göstereceği ve Türkiye'de faaliyet göstermeyeceği ifade edilmektedir. Dolayısıyla OG, ana şirketler ile aynı, alt/üst veya komşu ürün pazarlarında faaliyet göstermeyeceğinden işleme birlikte Türkiye pazarında mevcut veya potansiyel herhangi bir yatay/dikey örtüşme oluşmayacaktır.
- (17) Ayrıca taraflardan elde edilen bilgiler çerçevesinde işlem taraflarının küresel seviyede yürüttükleri faaliyetler göz önünde bulundurulduğunda da; OG'nin yalnızca Japonya'da faaliyet göstereceği, dolayısıyla ticari faaliyetinin kurulu bulunduğu ülke ile sınırlı olacağı, gayrimenkul ve mülk yönetimi pazarındaki faaliyetleri ile ana şirketlerin faaliyetleri arasında küresel düzeyde de yatay ve/veya dikey bir örtüşme bulunmadığı anlaşılmaktadır.
- (18) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 13. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca bir ortak girişim işleminin 4054 sayılı Kanun'un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riski taşıyıp taşımadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. OG taraflarının ülkemizde ilgili pazarlarda veya alt/üst pazarlarda faaliyeti bulunmamaktadır. Bunun yanı sıra tarafların başka alanlarda da ülkemizde örtüşen bir faaliyeti bulunmamaktadır. Ana teşebbüslerin ülkemizde OG'nin faaliyet gösterdiği ilgili pazarlarda veya alt/üst pazarlarda faaliyetlerinin bulunmaması ve OG'nin Türkiye'de faaliyet göstermeyecek olması sebepleriyle işlemin koordinasyon riski yoluyla rekabeti kısıtlama ihtimalinin bulunmadığı kanaatine varılmıştır.
- (19) Yukarıda yer verilen inceleme ve değerlendirmeler sonucunda söz konusu işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran nitelikte olmadığı, dolayısıyla bildirim konu işleme izin verilebileceği 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.