

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2008-4-114 (Devralma/Ortak Girişim)  
Karar Sayısı : 08-39/513-188  
Karar Tarihi : 12.6.2008

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

10 **Başkan** : Prof. Dr. Nurettin KALDIRIMCI  
**Üyeler** : M. Sıraç ASLAN, Mehmet Akif ERSİN,  
Dr. Mustafa ATEŞ, İsmail Hakkı KARAKELLE

**B. RAPORTÖRLER** : Neşe Nur ONUKLU, Evren SESLİ, Selvi KOCABAY

**C. BİLDİRİMDE  
BULUNAN**

20 : TAV Yatırım Holding A.Ş.  
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK,  
Av. K. Korhan YILDIRIM ve Av. Yelda ÜREY  
Çitlenbik Sk. No:12 Yıldız Mh. 34349 Beşiktaş/İstanbul

**D. TARAFLAR**

: - Goldman Sachs International Bank  
Peterborough Court, 133 Fleet Str., Londra EC4A 2BB  
İngiltere  
- TAV Yatırım Holding A.Ş.  
Atatürk Havalimanı Dış Hatlar Terminali 34149 Yeşilköy  
Bakırköy/İstanbul

30 **E. DOSYA KONUSU: TAV Tepe Akfen Yatırım İnşaat ve İşletme A.Ş. (TAV İnşaat)'nin sermayesinin %33,34'üne tekabül eden hissesinin, Goldman Sachs International Bank (Goldman Sachs) tarafından devralınması suretiyle ortak girişim tesis edilmesi işlemine izin verilmesi talebi.**

40 **F. DOSYA EVRELERİ:** Kurum kayıtlarına 22.5.2008 tarih, 3173 sayı ile giren bildirim üzerine, 4054 sayılı "Rekabetin Korunması Hakkında Kanun"un 7. maddesi ile 1997/1 sayılı "Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ"in ilgili hükümleri uyarınca düzenlenen 5.6.2008 tarih, 2008-4-114/Öİ-08-NNO sayılı Devralma/Ortak Girişim Ön İnceleme Raporu 6.6.2008 tarih, REK.0.08.00.00-120/145 sayılı Başkanlık Önergisi ile 08-39 sayılı Kurul toplantısında görüşülerek karara bağlanmıştır.

**G. RAPORTÖRLERİN GÖRÜŞÜ:** İlgili Rapor'da, bildirimi yapılan devralma işleminin 1997/1 sayılı Tebliğ kapsamında Rekabet Kurulu'nun iznine tabi olduğu; devir sonucunda ilgili pazarda hakim durum yaratılması veya mevcut bir hakim durumun güçlendirilmesi, böylece rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz

konusu olmayacağı; bu çerçevede işleme izin verilmesi gerektiği, görüşü ifade edilmiştir.

## H. İNCELEME VE DEĞERLENDİRME

### 50 H.1. İlgili Pazar

#### H.1.1. İlgili Ürün Pazarı

Devre konu TAV İnşaat'ın faaliyet alanları dikkate alınarak, ilgili ürün/hizmet pazarı "inşaat hizmetleri pazarı" olarak belirlenmiştir.

#### H.1.2. İlgili Coğrafi Pazar

60 inşaat hizmetlerinin ülke çapında sunulabilir nitelikte olması ve ilgili ürün/hizmetler açısından rekabetin ülke çapında homojen dağıldığının aksine göstergeler bulunmaması dikkate alınarak, ilgili coğrafi pazar "Türkiye Cumhuriyeti Sınırları" olarak tespit edilmiştir.

### H.2. Yapılan Tespitler ve Hukuki Değerlendirme

#### H.2. 1. İşlemin Niteliği

Dosya konusu işlem; TAV Yatırım'ın sahip olduğu, TAV İnşaat'ın sermayesinin yaklaşık %33,34'üne tekabül eden 45.009.000 adet hissenin Goldman Sachs tarafından devralınması suretiyle, tarafların TAV İnşaat üzerinde ortak kontrol yetkisine sahip olmasına ilişkindir. Söz konusu ortak girişimin iki aşamalı bir işlem ile kurulması planlanmaktadır.

70 İlk aşamada, TAV Yatırım ve Goldman Sachs arasında imzalanan 20.5.2008 tarihli "Vadeli Satış Anlaşması" ile TAV İnşaat'ın hisselerinin yaklaşık %33,34'ü Goldman Sachs'a devredilecektir.

İkinci aşama ise hisse devri sonrasında TAV İnşaat'ta oluşacak ortak kontrol yetkisinin kullanımına ilişkin olup; konuyla ilgili düzenlemeler TAV Yatırım, Goldman Sachs ve TAV İnşaat arasında imzalanan 20.5.2008 tarihli "TAV Tepe Akfen Yatırım ve İşletme A.Ş. ile İlgili Hissedarlık Anlaşması"nda yer almaktadır.

#### H.2.2. 1997/1 Sayılı Tebliğ Kapsamında Değerlendirme

80 1997/1 sayılı Tebliğ'in "Birleşme ve Devralma Sayılan Haller" başlıklı 2. maddesinin (c) bendine göre, "Amaçlarını gerçekleştirmek üzere işgücü ve mal varlığına sahip olacak şekilde bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkan ve taraflar arasındaki veya taraflarla ortak girişim arasındaki rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olmayan ortak girişimler (joint venture)" 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde teşebbüsler arası birleşme ve devralma olarak kabul edilmektedir.

Bu çerçevede, teşebbüsler arası bir işlemin birleşme ve devralma sayılabilmesi için taşıması gereken unsurlar şunlardır:

- Ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması,

## 08-39/513-188

- Ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkması,
- Ortak girişimin, taraflar arasındaki veya taraflarla ortak girişim arasındaki rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisinin olmaması.

- Ortak Kontrol

İki veya daha çok sayıda teşebbüs ya da gerçek kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağına sahip oldukları durumlarda ortak kontrolün varlığından söz etmek mümkündür. Belirleyici etki ise teşebbüsün stratejik ticari davranışlarına engel olabilme gücü olarak ifade edilebilir. Ortak kontrolün en açık ifadesi ise oy hakkı ve şirketin karar organlarına atanacak kişilerin belirlenmesi konularında, aralarında eşitlik bulunan iki ana teşebbüs tarafından ortak girişimin oluşturulmuş olmasıdır.

Bildirim konusu işlemde ilk olarak, "Vadeli Satış Anlaşması" uyarınca TAV İnşaat'ın %33,34 oranındaki hisseye tekabül eden 45.009.000 adet hissesi Goldman Sachs'a devredilecektir. Bu durum tek başına TAV İnşaat üzerinde Goldman Sachs ve TAV Yatırım'ın ortak kontrolüne işaret etmese de, teşebbüs üzerindeki ortak kontrolün varlığının değerlendirilmesi açısından taraflar arasında imzalanan "Hissedarlık Anlaşması"nın incelenmesi gerekmektedir. Söz konusu Anlaşma'nın yönetim kuruluna ilişkin düzenlemeleri içeren 4. maddesine göre, azami 6 üyeden oluşan yönetim kurulunda TAV Holding (ve İştirakleri) hisselerin en az %51'ine sahip olmaya devam ettiği sürece en azından 4 yönetim kurulu üyesi TAV Yatırım Holding tarafından belirlenen adaylar arasından seçilirken, Goldman Sachs hisselerin en az %10'una sahip olduğu sürece 1 ve hisselerin en az %15'ine sahip olduğu sürece 2 adayı belirleme hakkına sahip olacaktır. Ayrıca anlaşmanın 4.6 (a) maddesine göre, TAV İnşaat'ın yönetim kurulu Goldman Sachs tarafından atanan üyenin veya üyelerin katılımı olmaksızın ilk seferde toplanamayacaktır. Diğer taraftan, bir yönetim kurulu toplantısının Goldman Sachs tarafından atanan üye katılmadığı için ertelenmesi durumunda ikinci toplantıda toplantı yeter sayısı için Goldman Sachs tarafından atanan üyenin katılımı gerekmemekteyse de yönetim kurulu böyle bir durumda TAV İnşaat'ın uzun vadeli ve stratejik işleyişine yönelik kararlar alamayacaktır. "Hissedarlık Anlaşması"na göre benzer bir durum TAV İnşaat'ın genel kurulunun işleyişi açısından da geçerli olmaktadır.

"Hissedarlık Anlaşması"nın 4.8. maddesi gereği Goldman Sachs'ın onayını gerektiren TAV İnşaat'ın uzun vadeli ve stratejik işleyişine yönelik bazı kararlar Bildirim Formu'nda şu şekilde sıralanmıştır:

- Şirketin genel müdürü ve finans direktörünün atanması veya görevden alınması,
- Yıllık bütçenin onaylanması,
- Yıllık bütçeye ve iş planına ilişkin değişiklikler,
- Şirketin önemli ortaklık, ortak girişim, kar paylaşımı, teknoloji lisansı veya işbirliği anlaşmaları,
- Şirketin, olağan piyasa koşulları çerçevesinde taraf olduğu işlemler dışındaki tüm işlemleri,
- Ana sözleşmenin veya şirketin kuruluşunu düzenleyen diğer belgelerin değişikliğine ilişkin tüm konular.

Bu çerçevede, TAV İnşaat'ın %33,34 oranındaki hisselerinin Goldman Sachs tarafından TAV Yatırım'dan devralınması neticesinde kurulacak olan şirketin ticari davranış ve politikalarının taraflarca birlikte belirleneceği ve TAV İnşaat'ın tarafların ortak kontrolünde olacağı anlaşılmaktadır.

- Bağımsız İktisadi Varlık Olması

140 Ortak girişim, bağımsız bir teşebbüsün işlevlerini, devamlılık arz edecek şekilde yerine getirmeli ve günlük işleri sürdürebilecek finansal, personel ve varlıkları da kapsayan kaynaklara ulaşma amacını taşıyan bir yönetime sahip olmalıdır. Bu gereklilik ortak girişimin, aynı pazarda faaliyet gösteren diğer firmaların normal şartlar altında yerine getirdikleri işlevleri yerine getirebilmesi anlamına gelmektedir.

Bildirim konusu işlem ile yeni bir şirket oluşturulmamakta, hisse devri yoluyla TAV İnşaat ortak girişim şirketi haline gelmektedir. Bu nedenle, halihazırda ilgili pazarda faaliyet göstermekte olan devre konu teşebbüsün kendi yönetim kurulu ile birlikte şirketin günlük işlerini yürüten bir yönetime ve gerekli diğer maddi ve gayri maddi varlıklara sahip olduğu açıktır. Bu açıklamalar çerçevesinde, TAV İnşaat'ın bağımsız bir iktisadi varlık vasfını taşıdığı anlaşılmaktadır.

150 - Rekabeti Sınırlayıcı Amaç veya Etkinin Olmaması

Genel olarak, tarafların ortak girişimin faaliyet gösterdiği ilgili ürün pazarında aktif olmamaları, ana teşebbüslerden sadece birinin ilgili ürün pazarındaki faaliyetlerine devam etmesi ya da ana teşebbüslerin ortak girişimin faaliyet göstereceği ilgili ürün pazarındaki tüm faaliyetlerini ortak girişime devretmeleri hallerinde bağımsız teşebbüsler arasında rekabetçi davranışların koordinasyonu riski bulunmadığı kabul edilmektedir.

160 Hisseleri devre konu olan TAV İnşaat, yurt dışında birkaç büyük çaplı alışveriş ve iş merkezi ile okul inşası projelerini üstlenmekle beraber asıl olarak yurt içinde ve yurt dışında havaalanı inşaatı alanında faaliyet göstermektedir. Öte yandan, TAV İnşaat'ın hisselerini devralan taraf olan Goldman Sachs ise finansal hizmetler pazarında faaliyet göstermekte olup, şirketin kontrolüne sahip olan Goldman Sachs Grubu da dahil olmak üzere grup iştiraklerinden herhangi birisinin inşaat sektöründe bir faaliyeti bulunmamaktadır. Buna ek olarak "TAV Tepe Akfen Yatırım ve İşletme A.Ş. ile İlgili Hissedarlık Anlaşması"nın 2.4. maddesi ile ortak girişimin diğer tarafı olan TAV Yatırım ve diğer küçük hissedarların da TAV İnşaat ile rekabet eder nitelikte faaliyette bulunmaları engellenmektedir. Bu nedenle, devralma işlemi neticesinde kurulacak ortak girişim ile taraflar arasında rekabetçi davranışların koordinasyonu riski bulunmadığı, dolayısıyla işlemin tarafları arasındaki veya taraflarla ortak girişim arasındaki rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisinin olmadığı değerlendirilmektedir.

170 Yukarıda yapılan değerlendirmeler sonucunda bildirim konusu işlemin 1997/1 sayılı Tebliğ kapsamında bir işlem olarak kabul edilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

180 Öte yandan, anılan Tebliğ'in 1998/2 sayılı Tebliğ ile değişik 4. maddesinde yer alan, "...birleşme veya devralmayı gerçekleştiren teşebbüslerin ülkenin tamamında veya bir bölümünde ilgili ürün piyasasında, toplam pazar paylarının, piyasanın %25'ini aşması halinde veya bu oranı aşmasa bile toplam cirolarının yirmibeş trilyon Türk Lirası'nı aşması halinde Rekabet Kurulundan izin almaları zorunludur." hükmü ile izne tabi birleşme ve devralmalara pazar payı ve ciro eşiği getirilmiştir. Dosya mevcudu bilgilere göre, TAV İnşaat'ın 2007 yılı cirosu (.....) YTL'dir. Bu çerçevede bildirim konusu devralma işleminin, ciro yönüyle Kurul'un iznine tabi olduğu kanaatine varılmıştır.

Bildirim konusu işlem ile oluşturulacak ortak girişimin ana teşebbüslerinden Goldman Sachs'ın ilgili pazarda herhangi bir faaliyetinin bulunmadığı göz önüne alındığında, TAV İnşaat'ın devralma yoluyla ortak girişime dönüşmesi neticesinde ilgili pazarda rekabet şartlarını etkileyebilecek değişimlerin ortaya çıkması muhtemel görülmemektedir.

## I. SONUÇ

190 Düzenlenen rapora ve incelenen dosya kapsamına göre; bildirim konusu işlemin 4054 sayılı "Rekabetin Korunması Hakkında Kanun"un 7. maddesi ve bu maddeye dayanılarak çıkarılan 1997/1 sayılı "Rekabet Kurulu'ndan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ" kapsamında izne tabi olduğuna; işlem sonucunda aynı Kanun maddesinde belirtilen nitelikte hakim durum yaratılmasının veya mevcut hakim durumun güçlendirilmesinin ve böylece ilgili pazarda rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmadığına, bu nedenle bildirim konusu işleme izin verilmesine OYBİRLİĞİ ile karar verilmiştir.