

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2023-6-015 (Devralma)  
**Karar Sayısı** : **23-28/544-184**  
**Karar Tarihi** : 22.06.2023

**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** : Kerem TOMUR, Alican KORKMAZ, Kamil Enes PÖGE,  
Gizem ÖZSÖZ

**C. BİLDİRİMDE  
BULUNAN**

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

- (1) **D. DOSYA KONUSU: DAIWA RESORT Co., Ltd. ve iştirakleri üzerindeki ortak kontrolün The Goldman Sachs Group, Inc. ve Platinum Spring B 2019 RSC Limited tarafından dolaylı olarak devralınması işlemi.**
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 20.04.2023 tarih ve 37894 sayılı yazı ile intikal eden ve eksiklikleri 07.06.2023 tarihli ve 39417 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 19.06.2023 tarih ve 2023-6-015/Öİ sayılı Devralma 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) Yapılan bildirimde, DAIWA RESORT Co., Ltd. (DAIWA RESORT) ve iştirakleri<sup>1</sup> üzerindeki ortak kontrolün Platinum Spring B 2019 RSC Limited (PLATINUM SPRING) ve The Goldman Sachs Group, Inc. (GOLDMAN SACHS) tarafından devralınması 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 edilmiştir.
- (5) Başvuruda belirtildiği üzere bildirimde konu işlem; DAIWA RESORT'un; %(.....) oranındaki hissesinin GOLDMAN SACHS tarafından, %(.....) oranındaki hissesinin ise PLATINUM SPRING tarafından devralınmasıdır. 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. Anılan hüküm çerçevesinde, ortak girişimler bakımından aranan koşullar; kurulan ortak girişim şirketinin, kurucu

<sup>1</sup> Daiwa Resort'un, iştirakleri dahil Japonya'da, resort otelleri ve iş amaçlı oteller olmak üzere 24 oteli bulunmaktadır.

teşebbüsler tarafından ortak kontrol altında tutulması ve kurulan şirketin, bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsellik) niteliği taşımasıdır.

- (6) Başvuruda ve gelen cevabi yazılarda; işlem sonrası oluşacak ortak girişimin sınırlı sorumlu şirket yapılanmasına benzeyen bir şirket türü olan Japon *gōdō kaisha*<sup>2</sup> olacağı, buna ilaveten Ortak Girişim'deki "yönetici yetkisi veren payın" tamamının (%100), herhangi bir nihai hissedar veya hâkim pay sahibi olmayan bir Japon özel amaçlı şirket olan ISH Nozomi'nin<sup>3</sup> elinde bulunacağı ifade edilmiştir. İşlemin gerçekleşmesiyle beraber, taslak "Varlık Yönetim Sözleşmesi"<sup>4</sup> uyarınca, ISH Nozomi'nin, tüm yönetim ve karar alma yetkisini Japan Hotel REIT Advisors Co., Ltd.'ye (JHRA)<sup>5</sup> devredeceği, bununla birlikte Japon ticaret hukuku kuralları gereği işlem kapsamında ISH Nozomi'nin Ortak Girişim üzerinde herhangi bir kontrolünün bulunmayacağı, benzer şekilde, JHRA'nın da Ortak Girişim üzerinde kontrol sahibi olmayacağı belirtilmiştir. JHRA'nın faaliyetinin yalnızca GOLDMAN SACHS ve PLATINUM SPRING'in kararlaştırdığı sınırlamalar dâhilinde Ortak Girişim'in günlük yönetimi ile sınırlı olacağı, stratejik kararlarda belirleyici bir etkiye sahip olmayacağı, Ortak Girişim'in iş politikalarına ilişkin stratejik kararlar<sup>6</sup> üzerinde veto hakları aracılığıyla nihai kontrol sahibinin GOLDMAN SACHS ve PLATINUM SPRING'e ait olduğu belirtilmiştir. Bu çerçevede GOLDMAN SACHS ve PLATINUM SPRING'in, DAIWA RESORT'un işletme politikasına dair stratejik kararlar üzerinde ortaklaşa karar alma imkânına sahip olacakları ve dolayısıyla, DAIWA RESORT üzerinde ortak kontrol hakkına sahip olacakları anlaşılmaktadır.
- (7) Başvuruda yer verilen bilgilere göre, DAIWA RESORT'un, işlem öncesinde günlük iş faaliyetlerine adanmış kendi yönetim yapısına ve yeterli kaynaklara (finans, personel ve varlıklar dâhil olmak üzere) erişime sahip olan bağımsız ekonomik bir birim olduğu ve işlemin tamamlanmasının ardından kalıcı şekilde bağımsız bir ekonomik birim olarak faaliyet göstermeye devam edeceği, satış ve satın alma işlemlerinde ana şirketlere bağımlı olmayacağı bildirilmektedir. Ayrıca DAIWA RESORT'un, GOLDMAN SACHS ve Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) için herhangi bir iş veya Ar&Ge faaliyeti yürütmeyeceği, bunun yerine otel yönetim hizmetleri alanında bağımsız olarak faaliyet göstereceği belirtilmektedir.
- (8) Yukarıda yer verilen bilgiler bir bütün olarak değerlendirildiğinde Ortak Girişim'in piyasada ana teşebbüslerden bağımsız olarak faaliyet göstermek için gerekli günlük faaliyetleriyle ilgilenecek yönetime ve ticari faaliyetlerini uzun vadeli olarak yürütmek için yeterli kaynaklara ve varlıklara sahip olacağı anlaşılmaktadır. Bu çerçevede, bildirim konu işlem ile kurulacak Ortak Girişim'in tam işlevsel, bağımsız bir iktisadi varlık niteliği taşıyacağı ve bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi anlamında bir devralma işlemi olduğu anlaşılmaktadır. Bununla birlikte ciro

<sup>2</sup> *Gōdō kaisha*: Amerika Birleşik Devletleri'nde sınırlı sorumlu şirket yapılanmasına benzeyen bir Japon şirket türüdür (合同会社). Hedef'in hisselerini devralan *gōdō kaisha*'nın iki tür üyelik payı vardır:

a) Yönetici Yetkisi Veren Pay: adi pay senedine benzemektedir ve

b) Yönetici Yetkisi Vermeyen Pay: sınırlı oy hakkı taşımaktadır.

<sup>3</sup> ISH Nozomi'nin Ortak Girişim taraflarıyla herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.

<sup>4</sup> Varlık Yönetim Sözleşmesi: Ortak Girişim'in denetim ve günlük yönetimine ilişkin imzalanması düşünülen sözleşme.

<sup>5</sup> JHRA'nın Ortak Girişim taraflarıyla herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.

<sup>6</sup> Söz konusu işlemle, devralan taraflar belirleyici etkiye yol açan stratejik kararlara ilişkin konularda, tanımlanmış belirli "saklı konular" üzerinde veto hakkına sahip olacaktır. Saklı konular, DAIWA RESORT'un yıllık ve altı aylık bütçesinin ve iş planının kabul edilmesinin yanında DAIWA RESORT grubu bünyesindeki otellerin devralınması ve elden çıkarılmasını içermektedir.

bilgilerinden 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin (a) bendi uyarınca<sup>7</sup> belirlenen eşiklerin aşılmış olduğu ve bu sebeple bahse konu işlemin izne tabi bir işlem olduğu kanaatine ulaşılmıştır.

- (9) Başvuruda, Japonya'da 24 otelin sahibi, işletmecisi ve yöneticisi olan ve otel konaklama hizmetlerinin tedariki alanında faaliyet gösteren DAIWA RESORT'un Türkiye pazarına girmek yönünde herhangi bir planının bulunmadığı belirtilmiştir.
- (10) Ortak girişim taraflarından biri olan GOLDMAN SACHS; şirketleri, finansal kuruluşları, hükümetleri ve yüksek net değere sahip bireyleri içeren önemli ve çeşitlendirilmiş bir müşteri tabanına dünya çapında bir dizi bankacılık, menkul kıymetler ve yatırım hizmetleri sağlayan küresel yatırım bankacılığı, menkul kıymetler ve yatırım yönetimi alanında faaliyet göstermektedir. GOLDMAN SACHS, (.....) Türkiye'deki tek iştirakinin Türkiye'de gösterdiği faaliyetleri aracılığıyla ve 2020 mali yılı içinde Türkiye'de faaliyet gösteren ve/veya Türkiye'deki müşterilerden gelir elde eden ve doğrudan ve/veya dolaylı olarak GOLDMAN SACHS tarafından kontrol edilmekte olan portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye pazarında faaliyet göstermektedir. GOLDMAN SACHS ve iştiraklerinin Türkiye'deki faaliyetlerine ilişkin daha detaylı bilgi aşağıda sunulmaktadır.

Tablo-1: GOLDMAN SACHS Tarafından Kontrol Edilen ve Türkiye'de Faaliyet Gösteren İştirakler

GOLDMAN SACHS'in İştirakleri	Faaliyet Alan(lar)ı
(.....)	(.....)
(.....) <sup>8</sup>	(.....)
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)
(.....) <sup>9</sup>	(.....)
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)
(.....)	(.....)
Kaynak: Bildirim Formu	

- (11) Diğer ortak girişim tarafı olan PLATINUM SPRING ise küresel anlamda yatırım yönetimi alanında faaliyet göstermektedir. Türkiye'de herhangi bir faaliyet yürütmeyen PLATINUM SPRING'in tek kontrolünü elinde bulunduran (.....) aracılığıyla faaliyet göstermektedir.
- (12) Yukarıdaki bilgi ve değerlendirmeler neticesinde; işlem tarafları ile ortak girişim arasında yatay veya dikey seviyede örtüşmenin bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (13) Sonuç olarak dosya kapsamında sunulan bilgi ve belgeler çerçevesinde, bildirim konu işlem neticesinde başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

<sup>7</sup> Hem ADIA hem de GOLDMAN SACHS'ın son mali yıllarında elde etmiş oldukları Türkiye ciroları 250 milyon TL'yi aşmakta olup, GOLDMAN SACHS ve ADIA'nın en son mali yıllarında elde ettikleri toplam Türkiye cirosu ise 750 milyon TL eşliğini aşmaktadır.

<sup>8</sup> (.....)

<sup>9</sup> (.....)

## 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 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.