

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2021-5-010 (Ortak Girişim)  
**Karar Sayısı** : 21-13/167-72  
**Karar Tarihi** : 11.03.2021

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

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

**B. RAPORTÖRLER:** Ahmet Ogün KARAGÜLLE, Gizem HEKİM,  
Murat ALACALAR

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : - The Goldman Sachs Group, Inc. ve Warburg Pincus LLC  
Temsilcileri: Sezin Elçin CENGİZ, Lidya ERCAN  
GKC Partners Avukatlık Bürosu Ferko Signature  
Büyükdere Cad. No:175 K:10 Levent/İSTANBUL

(1) **D. DOSYA KONUSU:** The Goldman Sachs Group, Inc. ve Housing Development Finance Corporation Limited'in ortak kontrolünde bulunan Good Host Spaces Private Limited hisselerinin Warburg Pincus LLC tarafından yönetilen bazı özel sermaye fonları tarafından Housing Development Finance Corporation Limited'den devralınması işlemi.

(2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 19.02.2021 tarih, 15326 sayı ile giren bildirim üzerine düzenlenen 04.03.2021 tarih ve 2021-5-010/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; The Goldman Sachs Group Inc. (GOLDMAN SACHS) ile Housing Development Finance Corporation Limited'in (HDFC)<sup>1</sup> ortak kontrolünde bulunan Good Host Spaces Private Limited (GOOD HOST) hisselerinin Warburg Pincus LLC (WARBURG PINCUS) tarafından yönetilen özel sermaye fonlarınınca HDFC'den devralınması işlemine 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (4054 sayılı Kanun) ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Tebliği (2010/4 sayılı Tebliği) kapsamında izin verilmesi talep edilmektedir.

(5) Bildirime konu işlemin uygulanabilirliği amacıyla 20.01.2021 tarihinde Hisse Alım Sözleşmesi (HAS)<sup>2</sup>, Hisse Taahhüt Sözleşmesi (HTS)<sup>3</sup>, Hissedarlar Sözleşmesi

<sup>1</sup> Devreden konumundaki HDFC, merkezi Mumbai'de yer alan bir Hint konut finansman şirkettir. HDFC, geniş bir yelpazede konut ve ticari gayrimenkul kredileri sağlamaktadır. HDFC'nin varlık yönetimi ve girişim sermayesi alanında faaliyetleri mevcuttur.

<sup>2</sup> HAS; WARBURG PINCUS tarafından yönetilen fonların mülkiyeti altında bulunan bir yatırım şirketi olan Baskin Lake Investment Ltd (BASKIN LAKE), HDFC ve GOOD HOST arasında akdedilmiştir.

<sup>3</sup> HTS; BASKIN LAKE ve GOOD HOST arasında akdedilmiştir.

(HS)<sup>4</sup> ve Mutabakat Mektubu (MM)<sup>5</sup> olmak üzere dört farklı sözleşme akdedilmiştir. Bildirim konusu işlem kapsamında WARBURG PINCUS tarafından yönetilen özel sermaye fonları, akdedilen HAS ve HTS yoluyla GOOD HOST'un ihraç edilmiş ve tedavüldeki adi hisse senetlerinin yaklaşık %(.....)'unu dolaylı olarak devralacaktır. İşlem sonucunda HDFC, GOOD HOST'un pay sahibi olma sıfatını kaybedecek; GOLDMAN SACHS ve WARBURG PINCUS ise GOOD HOST üzerinde dolaylı ortak kontrole sahip olacaktır. Bildirim formunda ayrıca, işlem kapanışını takiben, WARBURG PINCUS'un, GOOD HOST'tan ek paylar iktisap etmeyi ve 2021 yılsonu itibariyle de GOOD HOST'un hisselerinin yaklaşık %(.....)'sine sahip olmayı planladığı ifade edilmektedir. Nihayetinde bildirim konusu sözleşmeler ile devre konu GOOD HOST'un ortak kontrolü ve hisselerinin tamamına WARBURG PINCUS ve GOLDMAN SACHS tarafından sahip olunacaktır.

- (6) Bu kapsamda bildirim konu devralma işlemini müteakip, GOOD HOST üzerinde devreden teşebbüs konumundaki HDFC'nin pay sahipliği sona erecek; GOOD HOST, GOLDMAN SACHS ile WARBURG PINCUS'un dolaylı ortak kontrolüne geçecektir. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca ortak girişimin söz konusu Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi olabilmesi için hedef şirket üzerinde ortak kontrolün sağlanması ve ortak girişimin ekonomik açıdan bağımsız olması (tam işlevsel) unsurlarının birlikte sağlanması gerekmektedir.
- (7) i) Ortak kontrolün bulunması: Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz (Kılavuz)'da belirtildiği üzere iki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olması durumunda ortak kontrolden söz edilmektedir. Anılan Kılavuz'da ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar; tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması olarak düzenlenmektedir.
- (8) 20.01.2021 tarihinde taraflar arasında akdedilen HS uyarınca;

(.....TİCARİ SIR.....)

- (9) Ayrıca, HS'de öngörülen koruyucu hususlar uyarınca; (.....). Bahsi geçen hususlardan da anlaşılacağı üzere, anılan teşebbüsler bildirim konu işlem sonucunda GOOD HOST üzerinde dolaylı ortak kontrole sahip olacaktır. Dolayısıyla değinilen hususlar bağlamında, GOOD HOST'un ortak kontrol şartını sağlayacağı değerlendirilmektedir.
- (10) ii) Bağımsız iktisadi varlık olarak kurulması: Bu unsur çerçevesinde kurulacak olan ortak girişimin kurucularından bağımsız olarak ilgili pazarda faaliyetlerini sürdürebilen ayrı bir teşebbüs olup olmadığı incelenmiştir. Başvuruda yer alan bilgiler çerçevesinde GOOD HOST'un yeni kurulan bir ortak girişim olmadığı, işlemin GOLDMAN SACHS ve WARBURG PINCUS tarafından hâlihazırda kurulu olan ve

<sup>4</sup> HS; GOLDMAN SACHS tarafından kontrol edilen Broad Street Investments Holding (Singapore) Pte. Ltd. (BROAD STREET) ve Stonebridge 2017 (Singapore) Pte. Ltd. (STONEBRIDGE) ile BASKIN LAKE ve GOOD HOST arasında akdedilmiştir.

<sup>5</sup> MM; STONEBRIDGE, BROADSTREET, BASKIN LAKE ve GOOD HOST arasında akdedilmiştir.

faaliyet gösteren GOOD HOST'un dolaylı ortak kontrolünün devralınmasını içerdiği görülmektedir. Bu kapsamda, bildirimde bulunan taraflarca da ifade olunduğu üzere, bildirim konu işlemin GOOD HOST'un tam işlevsel ticari yapılanmasına herhangi bir etkisi olmayacaktır. Zira GOOD HOST hâlihazırda kendi personeli, kaynakları, operasyonel karar alma mekanizmaları ile faaliyet gösteren bir teşebbüs olup işlem sonrasında da pazarda bağımsız faaliyet gösterebilmesi için gerekli kaynaklara sahip olmaya devam edecektir. Ayrıca, GOOD HOST'un faaliyetleri süresiz olacak; işlem sonrasında GOOD HOST ana şirketlerden bağımsız olarak, kendi nam ve hesabına ticari ilişkiler kurmaya devam edecek, ana şirketlerle olan herhangi bir alım ve satım ilişkisine bağımlı olmayacaktır. Tüm bu açıklamalar göz önüne alındığında, işlem sonrasında oluşacak ortak girişim şirketlerinin bağımsız iktisadi varlık niteliği taşıyacakları değerlendirilmektedir.

- (11) Yukarıda yer verilen açıklamalar çerçevesinde, hedef şirketin işlem sonrasında tam işlevsel bir ortak girişim niteliğini haiz olacağı ve bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi anlamında bir devralma işlemi olduğu anlaşılmıştır. Öte yandan ilgili tarafların cirolarının söz konusu Tebliğ'in 7. maddesinde öngörülen eşikleri aşması nedeniyle, işlemin izne tabi olduğu görülmektedir.
- (12) 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca, bildirim konusu işlemde etkilenme ihtimali olan ve taraflardan iki veya daha fazlasının aynı ürün pazarında faaliyette bulunduğu ya da taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ürün pazarının alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu ilgili ürün pazarları etkilenen pazarları oluşturmaktadır. Bu kapsamda, devre konu teşebbüs GOOD HOST yalnızca Hindistan'da öğrenci konaklaması pazarında faaliyet göstermekte, teşebbüsün Türkiye'de herhangi bir iştiraki, varlığı veya faaliyeti bulunmamaktadır. Öte yandan devralan teşebbüslerden GOLDMAN SACHS, bankacılık, menkul kıymetler ve yatırım yönetimi alanlarında faaliyet göstermekte iken WARBURG PINCUS ise, portföy şirketleri aracılığıyla enerji, finansal hizmetler, sağlık hizmetleri, endüstriyel ve ticari hizmetler ve teknoloji de dâhil olmak üzere çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Bu doğrultuda, GOOD HOST ile WARBURG PINCUS ve GOLDMAN SACHS'ın faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir yatay ya da dikey örtüşme bulunmadığı değerlendirilmektedir.
- (13) Yukarıda yer verilen bilgiler ışığında planlanan işleminin gerçekleşmesi halinde etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine varılmıştır.

## 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 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.