

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2017-3-29 (Devralma)  
Karar Sayısı : 17-17/255-108  
Karar Tarihi : 24.05.2017

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

Başkan : Prof. Dr. Ömer TORLAK  
Üyeler : Arslan NARİN, Adem BİRCAN, Şükran KODALAK, Mehmet AYAN

**B. RAPORTÖRLER:** Mustafa Okan ALPAY, Çiğdem Gizem OKKAOĞLU

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN**

:- Bain Capital Investors, LLC ve  
- Cinven Capital Management (VI) General Partner Limited  
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Anıl ACAR,  
Esra UÇTU, Av. Hakan DEMİRKAN  
Yıldız Mah. Çitlenbik Sok. No: 12 Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Stada Arzneimittel AG'nin ortak kontrolünün Bain Capital Investors LLC tarafından yönetilen fonlardan biri olan Bain Capital Europe Fund IV L.P. ve yönetici ana şirketi Cinven Capital Management (VI) General Partner Limited aracılığıyla faaliyet gösteren Cinven Capital Management (VI) Limited Partnership Incorporated tarafından yönetilen fonlar tarafından Nidda Healthcare Holding AG vasıtasıyla devralınması işlemine izin verilmesi talebi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 27.04.2017 tarih ve 2860 sayılı ile giren bildirim üzerine düzenlenen 12.05.2017 tarih ve 2017-3-29/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**

**G.1. Taraflar**

- (4) Devralan konumundaki Bain Capital Europe Fund IV L.P., Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösteren Bain Capital Investors, LLC (BAIN) tarafından idare edilen fon yönetimi şirketi olup, ağırlıklı olarak Avrupa ekonomilerinde faaliyet gösteren teşebbüslere yatırım yaparak elde ettiği geliri fon sahipleriyle paylaşmaktadır<sup>1</sup>.
- (5) BAIN; bilgi teknolojileri, sağlık, perakende, tüketici ürünleri, iletişim, finans ve sanayi gibi birçok sektörde faaliyet gösteren teşebbüslere bünyesindeki fon şirketleri aracılığı ile yatırımlar yapmaktadır.
- (6) Devralan konumundaki Cinven Capital Management (VI) Limited Partnership Incorporated; 1977 yılında kurulmuş olup, uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren bir yatırım şirketidir<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> <http://www.baincapitalprivateequity.com/about/history>

<sup>2</sup> <http://www.cinven.com/aboutus/overview.aspx>

## 17-17/255-108

- (7) Cinven Capital Management (VI) General Partner Limited (CINVEN); portföyünde bulunan ve kurumsal hizmetler, tüketici hizmetleri, finansal hizmetler, sağlık, endüstri, teknoloji, medya ve telekomünikasyon sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere yatırım yönetimi ve danışmanlığı hizmetleri sunmaktadır.
- (8) Devralan konumundaki Nidda Healthcare Holding AG c/o Kirkland & Ellis International LLP<sup>3</sup> bildirilen işlemin gerçekleştirilmesi amacıyla kurulmuş olup, kurumsal amaçları; kendisine ait mal varlıklarının yönetimi ve sağlık sektöründe ulusal ve uluslararası düzeyde faaliyet gösteren şirketlere katılım süreçlerinde devralma, satış, yönetim ve idari işlerin yerine getirilmesini içermektedir. Söz konusu şirket CINVEN ile BAIN'in ortak kontrolündedir.
- (9) Devre konu Stada Arzneimittel AG (STADA); tıbbi ilaç ile cihaz, gıda takviyeleri ile kozmetik ürünleri gibi beşeri sağlık ürünlerinin geliştirilmesi, imalatı, tescili, satışı, ticareti, dağıtımı ve tanıtımı faaliyetlerinde bulunmaktadır.

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

- (10) Bildirim konusu işlemin 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun ve 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ) çerçevesinde devralma olarak değerlendirilebilmesi için işlem sonucu kalıcı bir kontrol değişikliği olması gerekmektedir. Mevcut durumda STADA Frankfurt Borsasına işlem gören halka açık bir şirkettir. 31 Aralık 2016 itibarıyla STADA'nın yaklaşık 60.630.000 adet hissesi serbest tedavüldedir. Bu nedenle STADA, herhangi bir kişi veya ekonomik birim tarafından tek başına veya ortak kontrol edilmemektedir.
- (11) Söz konusu devralma işlemi ile STADA'nın tedavüldeki hisselerinin tamamının BAIN ve CINVEN tarafından sunulan halka açık devralma teklifiyle, BAIN ve CINVEN'in ortak girişimi olan Nidda Healthcare Holding AG vasıtasıyla devralınması planlanmaktadır. BAIN ve CINVEN arasında imzalanan Konsorsiyum Sözleşmesi (SÖZLEŞME) sonrasında STADA, BAIN ile CINVEN tarafından ayrı ayrı yönetilen fon yönetimleri tarafından ortaklaşa kontrol edilecektir. STADA'nın işlem sonrası pay sahipliği yapısı henüz netleştirilmemiş olmakla birlikte söz konusu işlemin gerçekleşmesi durumunda hissedarlar BAIN, CINVEN ve kontrol sahibi olmayan muhtelif ortak yatırımcılar olacaktır.
- (12) Bildirim Formunda işlemin gerçekleşmesinin STADA hissedarlarının onayı, düzenleyici otoritelerden izin alınması ve diğer kapanış koşullarına tabi olduğu belirtilmiş ve koşullar sağlandığı takdirde işlemin 2017 yılının Temmuz ayının ortalarına kadar tamamlanmasının planlandığı ifade edilmiştir.
- (13) "Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz" da (Kılavuz); iki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişinin başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahip olması durumunda ortak kontrolden söz edilmektedir. Belirleyici etki, bir teşebbüsün stratejik ticari davranışlarını belirleyen eylemleri engelleme yetkisidir. Kılavuz'da ortak kontrolden söz edilebilmesi için tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması gibi şartların sağlanması gerektiği ifade edilmektedir.

---

<sup>3</sup> Bildirilen işlemin gerçekleşmesinin ardından Nidda Healthcare Holding AG olarak adlandırılacaktır.

## 17-17/255-108

- (14) Bu çerçevede, SÖZLEŞME'nin "Hisse Açıklamaları, Ticaret Kısıtlamaları ve Fiyat Düzenleme Kuralları" başlıklı 8. maddesinde tarafların STADA üzerinde ortak kontrol sahibi olacaklarına işaret eden hükümler yer almaktadır. SÖZLEŞME hükümleri bir bütün olarak incelendiğinde tarafların "belirleyici etki" uygulama imkânına sahip olacağı ve STADA'nın ortak kontrolle yönetileceği değerlendirilmektedir.
- (15) İşlem sonrasında BAIN ve CINVEN'in STADA üzerinde ortak kontrol sahibi olması planlandığından, dosya konusu işlem, 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma işlemidir. Dosya içeriğinden, işlem taraflarının 2016 yılı cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (b) bentlerinde öngörülen ciro eşiklerini aştığı anlaşıldığından, bildirim konu işlem izne tabidir.
- (16) BAIN'in Türkiye'deki iştiraklerinin faaliyetleri yazılım, bilgi teknolojileri, banyo ürünleri imalatı ile pazarlaması, otomotivler için akışkan depolama, taşıma ile sevkiyatı, kıyafet imalatı, ayakkabı, gözlük ile kahve ürünleri tedariki ve asansör endüstrisi için parça imalatıyla sınırlıdır. CINVEN'in Türkiye'deki faaliyetleri ise elektronik güvenlik ile alarm sistemleri kurulumu, kamyon parçaları imalatı, klinik tanı laboratuvarları işletilmesi, yüksek performanslı seramik üretimi ile pazarlaması, yüksekte çalışma ürünleri imalatı, internet sunucusu sağlama ile alan adı tescil hizmetleri ve ayakkabı ile aksesuar perakendeciliğidir. Gerek BAIN'in, gerekse CINVEN'in Türkiye'deki faaliyetleri ile STADA'nın Türkiye'deki faaliyetleri arasında mevcut veya potansiyel, yatay veya dikey olarak herhangi bir örtüşme olmadığı dosya içeriğinden anlaşıldığından, işlemin herhangi bir rekabetçi endişeye neden olmayacağı sonucuna ulaşılmıştır.

## H. SONUÇ

- (17) 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 aynı Kanun maddesinde yasaklanan nitelikte hakim durum yaratılmasının veya mevcut hakim durumun güçlendirilmesinin ve böylece 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.