

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2022-3-049 (Devralma)
Karar Sayısı : 22-41/570-232
Karar Tarihi : 08.09.2022

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 : Ümit GÖRGÜLÜ, Zeynep KUŞDEMİR

C. BİLDİRİMDE

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

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Norgine Europe B.V. ile doğrudan ve dolaylı iştirakleri üzerindeki tek kontrolün, The Goldman Sachs Group, Inc. tarafından dolaylı olarak kontrol edilmekte olan birtakım yatırım araçları ve iştirakleri aracılığıyla devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 01.07.2022 tarih, 29389 sayı ile giren ve eksiklikleri 08.07.2022 tarih, 29591 sayı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 18.07.2022 tarih ve 2022-3-049/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) Başvuruda; Norgine Europe B.V.'nin (Norgine) (doğrudan ve dolaylı iştirakleri ile birlikte Norgine Group) üzerindeki tek kontrolün, The Goldman Sachs Group, Inc. (Goldman Sachs) tarafından, paylarının tamamına sahip olduğu ve bir dizi yatırım fonunun (Goldman Sachs Fonları) yöneticileri konumunda bulunan iştirakleri Goldman Sachs&Co. LLC (Goldman Sachs LLC) ve Bridge Street Opportunity Advisors, L.L.C. ile paylarının tamamı dolaylı olarak Goldman Sachs'a ait bulunan iştiraki ELQ Investors IV Ltd (ELQ; Goldman Sachs fonları birlikte Goldman Sachs kuruluşları) aracılığıyla devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmektedir. İşlemin tamamlanması Norgine Ventures B.V. doğrudan ve dolaylı iştirakleri ile birlikte (Norgine Ventures)'in Norgine Group'tan çıkarılması (carve-out) koşuluna bağlıdır.
- (5) Bildirim konusu işlem sonrasında devralan taraf olan Bidco, devralınan konumunda bulunan Norgine'nin hisselerinin %100'üne sahip olacak; böylece Norgine'nin kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana geleceğinden bildirim konusu işlemin, 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ (2010/4 sayılı Tebliğ)'in 5. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu anlaşılmaktadır. Bunun karşılığında, yatırımcı satıcılar, Topco'nun sermayesinin ve oy haklarının yaklaşık %(.....) devralacak ve Goldman Sachs kuruluşları ise, Topco'nun sermayesinin ve oy haklarının yaklaşık %(.....) sahip olacaktır. Bu nedenle, İşlemin tamamlanmasıyla, Goldman Sachs Kuruluşları, Norgine'nin çıkarılmış sermayesinin ve oy haklarının dolaylı olarak yaklaşık %(.....), yatırımcı satıcılar ise dolaylı olarak

yaklaşık %(.) sahip olacaklardır. Yatırım Sözleşmesinde öngörülen şartlar kapsamında Goldman Sachs'a dolaylı olarak tanınacak olan veto haklarının, Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz anlamında tek kontrol sağlayan veto hakları anlamına geldiği beyan edilmektedir. Goldman Sachs, dokuz yönetim kurulu üyesinden altısını dolaylı olarak atama yetkisine sahip olacağından, Yatırım Sözleşmesi'nin Goldman Sachs'a Norgine'in stratejik ticari davranışları ve iş politikaları için esaslı nitelikte olan kararları veto etme yetkisini dolaylı olarak vermesi beklenmektedir. Goldman Sachs'ın, Norgine'deki hisselerin yaklaşık %(.) kadar olan kısmının yanı sıra kontrol yetkisi sağlayacak türden belirli yönetsel hakların devralınması suretiyle, Goldman Sachs Norgine üzerinde dolaylı olarak tek kontrole sahip olacaktır.

- (6) Öte yandan tarafların cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinde öngörülen eşikleri aşması nedeniyle, işlemin izne tabi olduğu tespit edilmiştir.
- (7) Goldman Sachs'ın Türkiye'deki yerleşik tek aktif iştiraki, (.) ve Türkiye'de finansal danışmanlık hizmeti veren Goldman Sachs TK Danışmanlık Hizmetleri Anonim Şirketi'dir. Türkiye'de faaliyet gösteren ve/veya gelir elde eden ve Goldman Sachs tarafından kontrol edilen portföy şirketleri ise (.)¹ ibarettir.
- (8) Devralınan konumunda bulunan Norgine, Türkiye pazarında ilaç satışı alanında faaliyet göstermektedir. Norgine'in Türkiye'de kurulmuş herhangi bir iştiraki veya bağlı şirketi, Türkiye'de üretim tesisi bulunmamaktadır. Norgine nihai ürünleri (toplu haldeki nitratlar için) ithal etmekte, üretmekte ve Türkiye'de tanıtımını ve dağıtımını yapmakta olan Adeka İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş. isimindeki yerel bir iş ortağına toplu halde nitrat² ve Salagen³ ürünleri satmaktadır.
- (9) Norgine, Türkiye'de sadece Nitrat Bulk ve Salagen ürünlerinin satışını yapmaktadır. Goldman Sachs'ın kontrolü altında bulunan portföy şirketlerinin hiçbiri, Norgine'in aktif faaliyet gösterdiği pazarın Türkiye'deki üst pazarında veya alt pazarında faal durumda bulunmamaktadır.
- (10) Diğer yandan, bildirim kapsamında Goldman Sachs'ın, bir yanda Norgine ile diğer yanda Goldman Sachs'ın portföy şirketlerinden olan Parexel arasında oldukça sınırlı düzeyde bir müşteri/tedarikçi ilişkisinin mevcut olduğu belirtilmektedir. Ancak, taraflar arasındaki bu ilişkinin dikey bir ilişki teşkil etmediği de beyan edilmektedir.
- (11) Dikey bir ilişki, "alt pazarda" yer alan firmanın çıktığı "üst pazarda" yer alan firmadan satın aldığı ve bunu kendi üretimlerinde girdi olarak kullandığı ve daha sonra da bu üretimini müşterilerine sattığı hallerde mevcuttur. Goldman Sachs ve EQT Fund Management S.à.r.l. tarafından ortaklaşa kontrol edilen⁴ Parexel, global düzeyde biyofarmasötik şirketlerine (i) tüm klinik aşamalarındaki klinik faaliyetleri ve herhangi bir araştırmanın süreç akışını kapsayan sözleşmeli araştırma kuruluşu (CRO) hizmetleri, (ii) ödemeye ilişkin iddialar, eczane iddiaları, hastalık kayıtları, klinik değerlendirmeler, hasta tarafından bildirilen sonuçlar, cihazlar ve giyilebilir cihazlar gibi verilerin elde edildiği ve klinik araştırma sürecini desteklemek amacıyla müşterilere içgörüler sağlanması için kullanılan Gerçek Dünya Kanıtı (Real World Evidence, RWE) hizmetleri, (iii) sağlık hizmetleri pazarlama hizmetleri ve (iv) sağlık danışmanlığı hizmetleri sağlamaktadır. Parexel, Parexel International Limited (IRL) aracılığıyla

¹ Over the counter, reçetesiz ilaç.

² Kan hücrelerini açarak oksijenin kalbe ulaşmasını sağlar.

³ Ağızdaki şiddetli kuruluşu (kserostomi) ve/veya gözlerdeki şiddetli kuruluşu (kseroftalmi) tedavi etmek için kullanılan bir ilaçtır. <https://pdf.ilacprospektusu.com/6350-salagen-5-mg-film-kapli-tablet-kt.pdf>

⁴ Kurul'un 16.09.2021 tarih ve 21-43/629-311 sayılı kararı.

Norgine ile devam etmekte olan üç projeye sahiptir. Bu üç proje, Norgine'nin Türkiye'de satışını yaptığı ürünlere özgü değildir.

- (12) Parexel'in Norgine ve Norgine'in rakiplerine sağlamakta olduğu hizmetler, Norgine ve Norgine'in rakiplerinin üretip müşterilerine sattığı farmasötik ürünlerin üretimi için bir girdi oluşturmamaktadır. Bunun yerine, yeni farmasötik ürünlerin geliştirilmesi ve dolaşımdaki farmasötik ürünlerin mevzuata uygunluğunun izlenmesi için Parexel'in hizmetleri satın alınmaktadır.
- (13) Söz konusu ilişkinin dikey nitelikte olmadığına ilişkin olarak şu hususlar ifade edilmektedir: Parexel'in Norgine'e ve Norgine'in rakiplerine sağladığı hizmetlerin farmasötik ürünlerin alt pazarında bir girdi oluşturduğu varsayılsa dahi, bu girdi "önemli" olmayacaktır. Dikey bir ilişkinin varlığı, normalde üst pazarda faaliyet gösteren teşebbüsün ürün veya hizmetinin alt pazarda faaliyet gösteren teşebbüsün ürün veya hizmetleri açısından önemli bir girdi teşkil ettiğini varsaymaktadır. Ancak Parexel'in farmasötik ürünlerin üreticilerine sağlamakta olduğu hizmetlerle ilgili olarak bu durumdan bahsetmek mümkün değildir: (1) klinik deney faaliyetleri ürünlerin üretim aşamasında yer almamaktadır; (2) Parexel tarafından farmasötik ürün üreticilerine sağlanmakta olan klinik çözümler ve danışmanlık hizmetleri, hammaddeler ve aktif bileşenler gibi diğer girdilerin maliyetlerine kıyasla farmasötik ürünlerin maliyetinin önemsiz bir payını teşkil ettikleri için, farmasötik ürünlerin fiyatı açısından küçük bir maliyet faktörünü temsil etmektedirler; (3) ilaç şirketleri genellikle ilaç geliştirme ve yardımcı destekleyici faaliyetler için kurum içi ekiplere sahiptir⁵; (4) sunulan bu hizmetler, önemli bir ürün farklılaştırma kaynağını temsil etmemektedir ve (5) alternatif bir hizmet sağlayıcıya geçmenin maliyeti düşüktür. Bu itibarla, Parexel ve Norgine arasındaki ilişkinin, rekabet kuralları bağlamında dikey bir bağlantı olarak değerlendirilmesi mümkün olmadığı belirtilmiştir. Parexel'in hizmetleri farmasötik ürünlerin üretiminde "önemli" bir girdi olarak değerlendirirse dahi, mevcut dikey bağlantı, aşağıda daha ayrıntılı olarak analiz edileceği üzere, herhangi bir pazar kapama/kısıtlama etkisi yaratmayacaktır.
- (14) Her ne kadar taraflar, Norgine ile Parexel arasında dikey ilişki oluşmadığını iddia etseler de işlemin olası dikey etkilerinin incelenmesi gerekmektedir. Bildirim Formuna göre, Parexel'in girdi kısıtlama stratejilerine girişme yeteneği veya Norgine'i buna teşvik eden herhangi bir unsur bulunmadığı için girdi kısıtlama riski mevcut değildir. Parexel'in makul pazarların tamamında pazar payları önemsiz olduğundan, Parexel'in Türkiye'de Norgine'in faaliyet gösterdiği alt pazarlardan herhangi birini etkin bir şekilde kapatabilme/kısıtlayabilme yeteneği bulunmamaktadır. Parexel'in Norgine'in rakiplerine klinik denemeler ve danışmanlık hizmetleri sağlamayı durdurmaya veya azaltmaya yönelik herhangi bir girişimi, Norgine'in rakiplerinin bu hizmetleri şirket içinde üretmesine veya bu hizmetleri satın alma işlemini Parexel'in rakiplerine geçirmesine sebep olacaktır. Komisyonun emsal kararlarına⁶ uygun olarak, Parexel 2020 Mali Yılı için biyofarmasötik dış kaynak hizmetleri pazarındaki makul alt segmentlerdeki global pazar paylarından i) CRO hizmetleri; (ii) RWE hizmetleri; (iii) sağlık hizmetleri pazarlaması; ve (iv) sağlık danışmanlığı hizmetleri segmentlerinin her birinde Türkiye pazar payının 2020 mali yılı için %(.....) veya daha az olduğunu tahmin etmektedir.

⁵ Bildirim Formu'na göre Norgine'in kendi Ar-Ge veya biyoteknoloji faaliyetleri bulunmamaktadır. Norgine, bu alanlarda belirli bir yetkinliğe sahip olmakla birlikte, Avrupa ve Avustralya / Yeni Zelanda pazarlarında başarılı bir şekilde ticarileştirilebilmesi için ek insan klinik verileri gerektiren geliştirme projelerini belirleyerek, ilaçlarını çoğunlukla üçüncü şahıslar aracılığıyla geliştirmektedir.

⁶12/08/2016 tarih ve COMP/M.8061, IMS Health/Quintiles Kararı, https://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m8061_485_3.pdf.

- (15) Türkiye'deki tüm pazarlardaki kayda değer nitelikte olmayan pazar payları nedeniyle, Parexel üst pazarda Norgine'in rakiplerinin farmasötik ürünlerin geliştirilmesi için alt pazarlardaki faaliyetlerini kısıtlayabilecek düzeyde bir pazar gücüne sahip değildir. Ayrıca, yukarıda yer verildiği üzere, Parexel tarafından sağlanan hizmetler, farmasötik ürünlerin imalatında önemli bir girdi teşkil etmemektedir; öyle ki, bu hizmetlerin fiyatları veya bulunabilirliği, farmasötik ürünlere ilişkin alt pazarların fiyatlarını veya rekabet koşullarını etkileyecektir.
- (16) Diğer yandan girdi kısıtlama stratejilerine girişmek için Parexel'i teşvik edecek bir unsur bulunmamakta ve Goldman Sachs'ın Parexel'in bu tür stratejilere girişmesini sağlamak için de teşviği mevcut değildir. Norgine, klinik deneyler ve konsültasyon hizmetlerine yönelik tüm talebi Parexel'den satın alsa bile, Parexel'in şu anki işinin yalnızca bir kısmını oluşturabilecek dünyadaki çok sayıda ilaç şirketinden yalnızca biridir. Ayrıca, Norgine'in rakipleri, Parexel'in bu şirketlere klinik deneyler ve danışmanlık hizmetleri sağlamayı durdurması halinde bu hizmetleri satın almak için kolaylıkla Parexel'in rakiplerine yönelecekleri veya ilgili hizmetleri şirket içinde üretecekleri için, pazardaki girdi kısıtlaması sonucunda ticari faaliyetlerini kaybetmeleri olası değildir. Her halükarda, Parexel, Goldman Sachs ve EQT tarafından ortaklaşa kontrol edildiğinden, Norgine, işlemin tamamlanmasından sonra Goldman Sachs'ın tek kontrolü altında olacaktır. EQT'nin, Parexel'in Norgine'in yararına satışlardan ve kârdan vazgeçmesine neden olacak girdi kısıtlaması stratejilerini kabul etmesi için teşvik edici sebep bulunmamaktadır. Sonuç olarak, bildirim konusu işlemin Parexel ve Goldman Sachs'ın girdi kapama stratejilerine girişme kabiliyetine veya teşviğine sahip olmasına yol açabileceğine dair bir dayanak bulunmamaktadır.
- (17) Ayrıca bildirim konu işlem, müşteri kısıtlaması oluşturup oluşturmayacağı bakımından da incelenmiştir. Norgine, Türkiye'deki klinik çözümler ve danışmanlık hizmetlerine yönelik toplam talebin yalnızca oldukça önemsiz bir bölümünü temsil etmektedir. Parexel ve daha büyük Klinik Araştırma Kuruluşları (CRO'lar) ise tüm ilaç şirketlerine ve biyoteknoloji şirketlerine eksiksiz bir farklı ürün yelpazesi için hizmet vermektedir. Parexel ATC3 sınıflarının tamamına giren farmasötik ürünlere yönelik olarak hizmet sağlama yeteneğine sahiptir. Ayrıca, tüm büyük Klinik Araştırma Kuruluşları (CRO'lar) genellikle tüm yargı alanlarında ve hizmet kategorilerinde faal durumdadır ve müşterilere hizmetlerini küresel düzeyde sunabilmektedir. Norgine, planlanan işlemin tamamlanmasının ardından klinik çözümler ve danışmanlık hizmetlerine yönelik tüm ihtiyaçlarını Parexel'den tedarik etmeye karar verse bile, Parexel'in rakiplerinin hizmetlerini sunması için yine de yeterince büyük bir müşteri tabanı mevcut olacaktır. Bildirim Formuna göre Norgine şu anda klinik deneyler ve konsültasyon hizmetleri talebinin çok azını Parexel'den tedarik etmektedir. Norgine, bu hizmetlere yönelik tüm talebini Parexel'e kaydırarak, bu hizmetleri, şu anda olduğu gibi, Parexel'in rakiplerinden daha iyi fiyat ve koşullarda tedarik etme fırsatından vazgeçmiş olacaktır. Norgine açısından bu ekonomik olarak rasyonel bir davranış teşkil etmeyecektir.
- (18) Goldman Sachs'ın, Norgine'in Parexel yoluyla üst pazar yönündeki müşteri kapama stratejileri dolayısıyla maruz kalacağı herhangi bir zararı telafi etmesi pek olası değildir. Norgine, klinik deneyler ve danışmanlık hizmetlerine yönelik tüm talebini Parexel'den satın alsa bile, Parexel'in rakipleri, hizmetlerini satabilecekleri çok sayıda müşteriye sahip olacaktır. Parexel'in rakiplerinin, Parexel'in daha sonra absorbe edebileceği müşteri kapama stratejilerinden kaynaklanan iş kayıplarına maruz kalması olası bulunmamaktadır. Ayrıca, Parexel, Goldman Sachs ve EQT tarafından ortaklaşa kontrol edildiğinden, Goldman Sachs, müşteri kapama stratejilerinden elde edilen her türlü avantajı EQT ile paylaşmak zorunda kalacak ve bu da Goldman Sachs'ın bu tür

stratejilere yatırım yapma teşvikini azaltacaktır. Goldman Sachs, Norgine'in uğradığı kayıpların bir kısmını Topco'daki ortak yatırımcılarıyla paylaşabilirken, bu, Goldman Sachs'ın müşteri kapama stratejilerine girişme yönündeki teşviklerini değiştirmeyecektir. Goldman Sachs'ın Topco'daki ortak yatırımcıları, müşteri kısıtlamasında Parexel'e herhangi bir fayda sağlamayacaktır. Goldman Sachs, ortak yatırımcılarına zarar vererek, ortak yatırımcıları tarafından açılacak hissedar davalarına maruz kalabilir. Ayrıca, Goldman Sachs'ın güvenilir bir yatırımcı olarak itibarı önemli ölçüde zarar görecektir. Özetle, dosya konusu işlem, herhangi bir kısıtlama stratejisi riskini artırmayacaktır.

- (19) Sonuç olarak birleşik teşebbüslerin pazardaki paylarının toplamının düşük olmasının yanı sıra pazara giriş engellerinin bulunmaması ve hâlihazırda pazarda önemli rakiplerin bulunması dikkate alındığında bildirim konusu devralma işleminin başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

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.