

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

**REKABET KURULU KARARI**

Dosya Sayısı : 2021-1-048 (Devralma)  
Karar Sayısı : 21-67/904-438  
Karar Tarihi : 30.12.2021

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

Başkan : Birol KÜLE  
Üyeler : Şükran KODALAK, Ahmet ALGAN, Hasan Hüseyin ÜNLÜ,  
Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK

**B. RAPORTÖRLER** : E. Ebru ÖZTÜRK, Muhammet Murat KARAKAYA,  
Bilge EMİNOĞLU

**C. BİLDİRİMDE  
BULUNAN**

: - Bain Capital Investors L.L.C.  
- Hellman & Friedman LLC  
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. O. Onur ÖZGÜMÜŞ,  
Av. S. Buğrahan KÖROĞLU, Av. Efe OKER, Av. Su AKGÜL,  
Av. Ziba Ayşegül ABACI

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Athenahealth Group Inc.'nin ortak kontrolünün Bain Capital Investors L.L.C. ve Hellman & Friedman LLC tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 13.12.2021 tarih ve 23670 sayılı yazı ile giren başvuru üzerine düzenlenen 22.12.2021 tarih ve 2021-1-048/Öİ sayılı Ortak Girişim 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) Athenahealth Group Inc.'in (ATHENAHEALTH) ortak kontrolünün Bain Capital Investors L.L.C. (BAIN CAPITAL) tarafından yönetilen fonlar ve Hellman & Friedman LLC (HELLMAN & FRIEDMAN) tarafından yönetilen fonlar 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 edilmektedir. Bildirilen işleme dayanak olan Birleşme Sözleşmesi (Sözleşme) 21.11.2021 tarihinde imzalanmıştır. ATHENAHEALTH, Evergreen Coast Capital Corporation (EVERGREEN) ve Veritas Capital Fund Management, L.L.L. (VERİTAS CAPITAL) tarafından ortak kontrol edilen tam bağımsız bir ortak girişimdir. Sözleşme ile ATHENAHEALTH'in kontrolü BAIN CAPITAL VE HELLMAN & FRIEDMAN'ın her biri tarafından yönetilen fonlar tarafından dolaylı olarak devralınacaktır.
- (5) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde birleşme ve devralma sayılan hallerden biri olarak, *"kontrolde kalıcı değişiklik meydana getirecek şekilde bir veya daha fazla teşebbüsün tamamının ya da bir kısmının doğrudan veya dolaylı kontrolünün, hisse ya da mal varlığının satın alınmasıyla, sözleşmeyle veya diğer bir yolla bir ya da daha fazla teşebbüs veya hâlihazırda en az bir teşebbüsü kontrol eden bir veya daha fazla kişi tarafından devralınması"* hali sayılmıştır. 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5/3 maddesi ise *"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.” düzenlemesini içermektedir.*

- (6) Anılan hüküm uyarınca dosya konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma işlemi sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması ve ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık (tam işlevsel) olarak ortaya çıkması şeklinde iki unsurun birlikte sağlanması gerekmektedir. Bu nedenle aşağıda öncelikle bildirim konusu işlemin, ortak kontrol şartını yerine getirip getirmediği, ardından bağımsız bir iktisadi varlık olup olmadığı incelenecektir.
- (7) Başvuruda, BAIN CAPITAL VE HELLMAN & FRIEDMAN'ın ATHENAHEALTH üzerinde MINERVA PARENT ve iştiraki BIDCO aracılığıyla dolaylı bir ortak kontrole sahip olacakları ifade edilmektedir. Bu kapsamda ortak kontrolün oluşup oluşmadığını tespit edebilmek için tarafların MINERVA PARENT ve iştiraki BIDCO üzerinde ortak kontrole sahip olup olmadıklarının tespit edilmesi gerekmektedir. Bildirim formunda BAIN CAPITAL ve HELLMAN & FRIEDMAN'ın sahip oldukları ve aşağıda sayılan haklar yoluyla, işlem sonucunda ATHENAHEALT üzerinde ortak kontrole sahip olacakları ifade edilmiştir:
- ATHENAHEALTH, nihai olarak MINERVA PARENT'ın yönetim kurulu tarafından kontrol edilecektir. MINERVA PARENT'in Yönetim Kurulu, HELLMAN & FRIEDMAN tarafından atanan ((.....) bağımsız yönetici olacak olan) (.....) direktör, BAIN CAPITAL tarafından atanan ((.....) bağımsız yönetici olacak olan) (.....) direktör, VIGGO tarafından atanan (.....) direktör ve icra kurulu başkanı ile (.....) direktör olmak üzere (.....) direktörden oluşacaktır.
  - ATHENAHEALTH'in (.....), kontrol bahşeden belirli konular BAIN CAPITAL VE HELLMAN & FRIEDMAN'ın her birinin onayını gerektirecektir.
- (8) Yukarıda yer verilen ifadelerden ortak girişimi etkileyecek stratejik kararlar konusunda iki tarafın da onayının alınması gerektiği; böylece bildirim konu işlem sonrasında ATHENAHEALTH üzerinde BAIN CAPITAL VE HELLMAN & FRIEDMAN'ın ortak kontrole sahip olacağı anlaşılmaktadır.
- (9) Bildirim konusu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında bir devralma olarak değerlendirilmesi için aranan ikinci kriter ise üzerinde ortak kontrol tesis edilen işletmenin bağımsız bir iktisadi varlık niteliğini taşıması, diğer bir deyişle tam işlevsel olmasıdır. Kılavuz'un 82. ve devamı paragraflarında bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için ortak girişimin bağımsız olarak faaliyet göstermek bakımından yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlerle bağlantılı bir işlevin ötesinde bir faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olmaması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği açıklamalarına yer verilmiştir.
- (10) Bildirim formunda ATHENAHEALTH'in;
- İşlem öncesinde günlük faaliyetleriyle ilgilenebileceği finansal duruma ve personele sahip, ana şirketlerinden bağımsız bir ekonomik varlık olduğu, yeterli kaynağa erişiminin bulunduğu ve hâlihazırda 6.000'den fazla kişiyi istihdam ettiği,
  - Kendisine adanmış bir yönetim kadrosuna sahip olduğu,
  - Kuruluş yılı olan 1997'den günümüze kadar bağımsız bir işletme olarak faaliyet göstermiş olduğu, faaliyetlerini ana şirketlerinden bağımsız olarak yürütmek için yeterli varlık, personel ve finansal kaynaklara ilaveten günlük faaliyetleriyle ilgilenen bir yönetime sahip olduğu,

- İşlem sonrasında da günlük faaliyetleriyle ilgilenen bir yönetime ve faaliyetlerini bağımsız olarak yürütmeye devam etmek için yeterli varlığa, personele ve finansal kaynaklara sahip olacağı,
- Ana şirketlerinin ticari faaliyetleri içinde herhangi bir işlevi üstlenmeyeceği,
- Gelirlerini üçüncü taraf müşterilerden elde ettiği,
- Pazarda kalıcı ve süresiz olarak faaliyet göstereceği

tarafarca beyan edilmektedir.

- (11) Bu bağlamda, söz konusu teşebbüsün, ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlığının olması kriterini de taşıdığı değerlendirilmektedir. Sonuç olarak, işlem neticesinde devre konu ATHENAHEALTH'in kontrol yapısı değişeceğinden ilgili işlemin bahsi geçen hükümler kapsamında bir devralma niteliği taşıdığı ve tarafların cirolarınının 2010/4 sayılı Tebliğin 7. maddesinde belirtilen eşikleri aştığı ve dolayısıyla bildirim konusu işlemin Kuruldan izin alınması gereken bir devralma işlemi niteliğinde olduğu değerlendirilmektedir.
- (12) Ortak girişime konu olan ATHENAHEALTH, merkezi Massachusetts, ABD'de bulunan, bulut tabanlı sağlık kaydı, gelir dönüşümü, hasta ilişkileri, tedavi koordinasyonu ve kitlesel sağlık hizmetlerinin yanı sıra hasta başı mobil uygulamalarının sağlayıcısıdır. Kendi ürün ve hizmetlerini geliştirmekte, bu ürün ve hizmetleri pazarlamakta ve bu ürünlere ilişkin tedarik faaliyetlerini yürütmektedir. ATHENAHEALTH, cirosunun (.....) elde etmekte ve dolayısıyla Türkiye'de herhangi bir faaliyeti bulunmamaktadır. Ayrıca, öngörülebilir gelecekte Türkiye'de faaliyette bulunmaya yönelik bir planının olmadığı ifade edilmektedir.
- (13) BAIN CAPITAL bilgi teknolojileri, sağlık, perakende ve tüketici ürünleri, iletişim, finansal hizmetler ve sanayi/üretim gibi çeşitli endüstrilerde faaliyet gösteren şirketlere yatırımlar yapan özel bir sermaye yatırım şirkettir. Türkiye'de faaliyetlerini aşağıdaki tabloda yer verilen portföy şirketleri aracılığıyla yürütmektedir.

Tablo 1: BAIN CAPITAL'in Türkiye'de Faaliyet Gösteren Portföy Şirketleri ve Faaliyet Alanları

Portföy Şirketleri <sup>1</sup>	Faaliyet Alanları
Ahlstrom-Munksjö	Elyaf bazlı malzemelerin tedarikçisidir.
Canada Goose	Dış mekan kıyafeti tasarım ve imalatı alanında faaliyet göstermektedir.
Centrient	Beta-laktam grubu antibiyotik ürünleri alanında faaliyet göstermektedir ve yeni nesil statin ve mantar önleyici sağlamaktadır.
Diversey	Temizlik ürünleri/dezenfektanları, ekipmanları ve katma değerli hizmetler sağlayıcısıdır.
Engineering Informatica	Kamu ve özel şirketler ve kuruluşlar için hizmetler, yazılım geliştirme ve dijital platformlar sağlayıcısıdır.
Fedrigoni	Özel kağıt, kendinden yapışkanlı etiketler ve güvenlik ürünleri üreticisidir.
Italmatch	Performans ürünleri, alev geciktiriciler, polimer katkı maddeleri, su ve yağ performans katkı maddeleri, yağlayıcı performans katkı maddeleri ve kişisel bakım kimyasalları alanında faaliyet göstermektedir.
Kantar	Toplulaştırılmış ve özelleştirilmiş pazar araştırması sağlayıcısıdır.
Arxada	Mikrobityal kontrol çözümleri ve özel kimyasal hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir.

<sup>1</sup> BAIN CAPITAL'in Türkiye'de faaliyet gösteren kontrol ettiği portföy şirketlerinden Diversey, Engineering Informatica, Kantar, TI Automotive ve Wittur'in Türkiye'de kurulu iştirakleri bulunmaktadır.

Stada	Reçeteli jenerik ilaçlar ve reçetesiz satılan ürünlerin üreticisidir.
TI Automotive	Otomotiv araçları için sıvı depolama, taşıma ve dağıtım sistemleri sağlayıcısıdır.
Wittur	Asansör endüstrisi için bileşen tedarikçisidir.
Kaynak: Bildirim Formu	

- (14) HELLMAN & FRIEDMAN, gelişmiş pazarlardaki yüksek kaliteli ve büyümekte olan işletmelere büyük ölçekli yatırımlar yapmaya odaklanan bir özel sermaye şirkettir. Türkiye’de Tablo 2’de yer verilen portföy şirketleri ile faaliyet göstermektedir.

Tablo 2: HELLMAN & FRIEDMAN’ın Türkiye’de Faaliyet Gösteren Portföy Şirketleri ve Faaliyet Alanları

Portföy Şirketleri <sup>2</sup>	Faaliyet Alanları
Checkmax	Geliştiricilerin ve güvenlik uzmanlarının geliştirme sürecindeki yazılım açıklarını belirleme (uygulama güvenliği testi) alanında faaliyet göstermektedir.
Genesys	Müşteri bağlılığı yazılımı sağlamaktadır.
Enverus	Enerji veri analizi ve yazılımı sağlayıcısıdır. Ürünleri mühendisler, yöneticiler, yatırımcılar ve muhasebeciler tarafından varlık değerlemesi, varlık geliştirme, enerji üretimi, ESG (Çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim) uyumluluğu, stratejik kaynak kullanımı ve arka ofis otomasyonu dâhil olmak üzere enerji dünyasındaki çeşitli kritik iş akışlarını yönetmek için kullanılmaktadır.
Snap AV	Bağlantılı ev sektöründe e-ticaret sağlayıcısıdır. Konut ve ticari ses/video (“AV”) bayilerine tescilli markalı AV, güvenlik, ağ oluşturma ve otomasyon ürünleri satmaktadır.
TeamSystem	Muhasebecilere ve küçük ve orta ölçekli işletmelere yönelik muhasebe, bordro ve işletme yönetimi yazılımı sağlamaktadır.
UKG	İnsan sermayesi, bordro, insan kaynakları hizmetlerinin sağlanması ve iş gücü yönetim çözümleri alanlarında tedarikçidir.
Cordis	Kardiyovasküler ve endovasküler tıbbi cihaz tedarikçisidir.
Kaynak: Bildirim Formu	

- (15) Tarafların faaliyet alanlarına ilişkin yukarıda yer verilen bilgiler, bildirim formu ve ATHENAHEALTH’in Türkiye’de faaliyeti olmadığı dikkate alındığında, tarafların Türkiye’deki faaliyetleri arasında herhangi bir yatay veya dikey örtüşme meydana gelmeyeceği anlaşılmaktadır. Ek olarak, tarafların faaliyetleri arasında küresel seviyede yatay veya dikey bir örtüşme de bulunmamaktadır.
- (16) Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, anılan işlem ile 4054 sayılı Kanun’un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durum yaratılması ya da mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunun ortaya çıkmayacağı kanaatine ulaşılmıştır.

<sup>2</sup> HELLMAN & FRIEDMAN’ın Türkiye’de faaliyet gösteren portföy şirketlerinin Türkiye’de kurulu iştirakleri bulunmamaktadır.

## 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 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.