

**Rekabet Kurumu Başkanlığından,**

**REKABET KURULU KARARI**

**Dosya Sayısı** : 2020-3-043 (Ortak Girişim)  
**Karar Sayısı** : 20-51/700-309  
**Karar Tarihi** : 26.11.2020

**A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER**

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

**B. RAPORTÖRLER:** Mehmet YANIK, Muhammed Ali BEKTEMUR

**C. BİLDİRİMDE**

**BULUNAN** : Kohlberg &Co. L.L.C  
Temsilcileri: Av. Halil Emre ÖNAL, Av. İpek İNCE  
River Plaza 17. Kat, Büyükdere Cad. Bahar Sok. No. 13  
34394 Levent İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Pioneer UK Midco 1 Limited'in ortak kontrolünün Kohlberg &Co., L.L.C., Mubadala Investment Company PJSC ve Partners Group AG. tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 23.09.2020 tarih ve 10204 sayı ile giren ve en son 05.11.2020 tarih ve 11850 sayı ile eksiklikleri tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 19.11.2020 tarih ve 2020-3-43/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 başvuruda; Pioneer UK Midco 1 Limited'in (PUM1) dolaylı ortak kontrolünün Kohlberg &Co., L.L.C. (KOHLBERG), Mubadala Investment Company PJSC (MUBADALA) ve Partners Group AG. (PARTNERS) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Bildirime konu işlemin temelini taraflar arasında 22.08.2020 tarihinde imzalanan Menkul Kıymet Satın Alım Sözleşmesi (SÖZLEŞME) oluşturmaktadır. Bildirim formunda; mevcut durumda PARTNERS'in iştirakleri vasıtasıyla paylarının tamamına ve tek kontrolüne sahip olduğu PCI Pharma Services (PCI) paylarının %(.....)'sinin KOHLBERG tarafından, %(.....)'sinin MUBADALA tarafından devralınacağı, PARTNERS'in ise %(.....) oranında paya sahip olmaya devam ederek PCI üzerinde ortak kontrol tesis edileceği ifade edilmektedir<sup>1</sup>. İşlemin ekonomik gerekçelerine yönelik yapılan açıklamalarda, KOHLBERG ve MUBADALA'nın PCI'ı özellikle ilaç tedavisi ve biyolojik ürünler alanlarındaki küresel büyüme eğilimi açısından ileriye dönük bir yatırım olarak gördükleri ve deneyimleri sayesinde önemli seviyede katma değer oluşturabileceklerine inandıkları, bu sayede ileriye dönük olarak PCI'in, biyoteknolojik ilaç müşterilerinin gelecek taleplerini daha geniş bir coğrafi alanda

<sup>1</sup> Devralma işlemi Cayman adalarında devralma aracı olarak kurmuş olan KPCI Acquisiton Limited (KPCI) aracılığıyla gerçekleştirilecektir. Mevcut durumda paylarının tamamı KOHLBERG'e ait olan KPCI, işlemin tamamlanmasından sonra paylarının %(.....)'sini MUBADALA'ya, %(.....)'ini ise PARTNERS'a devrederek nihai ortaklık yapısı oluşturulacaktır.

destekleyebileceği ifade edilmiştir. İşlem taraflarının hissedarlık yapılarına aşağıda yer verilmektedir.

Tablo-1: PARTNERS Hissedarlık Yapısı

Pay Sahipleri (%5 ve daha fazla paya sahip olanlar)	Pay Oranları (%)
Dr. Marcel Erni	(.....)
Mr. Alfred Gantner	(.....)
Mr. Urs Wietlisbach	(.....)
BlackRock, Inc.	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu

Tablo- 2: KOHLBERG Hissedarlık Yapısı

Pay Sahipleri	Pay Oranları (%)
Samuel P. Frieder	(.....)
KOHLBERG Çalışanları	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu

Tablo -3: MUBADALA Hissedarlık Yapısı

Pay Sahipleri	Pay Oranları
Abu Dabi Emirliği	(.....)

Kaynak: Bildirim Formu

- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, bu maddenin birinci fıkrasının (b) bendi kapsamında bir devralma işlemidir. Anılan hüküm çerçevesinde, ortak girişimler bakımından aranan koşullar, kurulan ortak girişim şirketinin, kurucu teşebbüsler tarafından "ortak kontrol" altında tutulması ve kurulan şirketin, "bağımsız bir iktisadi varlık" (tam işlevsellik) niteliği taşımasıdır.
- (7) İşlem öncesinde PCI'nın paylarının tamamı ve tek kontrolü PARTNERS'a aittir<sup>2</sup>. İşlem sonrasında ise, yeni oluşturulacak yapıya kontrol sahibi yeni hissedarların dâhil olması yoluyla kontrolün niteliğinde tek kontrolden ortak kontrole doğru bir değişimin yaşanacağı öngörülmektedir. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 48. ve devamı paragraflarında bir ortak girişimde 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 düzenlenmiştir. Kılavuz'un 53. paragrafında ise ortak kontrolü sağlayan veto haklarının ortak girişimin stratejik ticari davranışları üzerinde belirleyici etki uygulayabilme imkânı vermesi gerektiği ifade edilmektedir. Bu haklar ise tipik olarak; üst yönetimin atanması ve bütçenin belirlenmesi, işletme planı, önemli yatırımlar gibi kararları içermektedir.
- (8) Bildirim formunda;
- Devralma işlemi gerçekleştirildikten sonra, oluşturulacak PCI Yönetim Kurulu'nun (.....) kişiden oluşacağı; biri Yönetim Kurulu Başkanı olmak üzere

<sup>2</sup> PARTNERS PCI üzerindeki dolaylı kontrolünü %100 iştiraki Pioneer Cayman Holdings LLC. aracılığıyla sağlamaktadır. Pioneer Cayman Holdings LLC. ise PARTNERS bünyesinde faal bir holding şirketi olup, PUM1'in doğrudan ve %100 hissedarıdır. PUM1 ise, hisselerinin tamamına sahip olduğu iştiraki Pioneer Midco 2 Limited aracılığıyla, PCI'nın dolaylı kontrol ve pay sahibidir.

(.....) yöneticinin KOHLEBERG tarafından, (.....) yöneticinin MUBADALA tarafından, (.....) yöneticinin ise PARTNERS tarafından atanacağı, pay sahipleri tarafından oybirliği ile atanacak olan PCI CEO'sunun da ayrıca Yönetim Kurulu'nda yer alacağı,

- Yönetim Kurulu'nun faaliyetlerini yürütürken kararların oy çoğunluğu ile alınacağı, ancak toplantı nisabının sağlanması için her bir tarafın atamış olduğu en az bir yöneticinin toplantıda hazır bulunması gerektiği,

ifade edilmiştir.

- (9) Yönetim Kurulu'nun yapılanmasına, toplantı ve karar nisaplarına bakıldığında oy çoğunluğunun her durumda KOHLBERG tarafından sağlanarak Yönetim Kurulu kararları üzerinde etkili olacağı anlaşılmaktadır. Ancak taraflar arasında 22 Ağustos 2020'de imzalanan *Devir Taahhüt Mektubu*'na ait Ek-A'da "*Saklı Tutulan Konular*" başlığı altında yer alan maddeler incelendiğinde;

- İş planı ve faaliyet bütçesinin onaylanması ve değiştirilmesi,
- İşletme ve sermaye harcamaları dâhil olmak üzere yıllık bütçenin onaylanması ve buna ilişkin değişikliklerin yapılması,
- Devralma işleminin tamamlanmasından sonraki ilk 18 ay içinde CEO'nun görevine ilişkin fesih ve yerine yeni bir CEO atanması,
- Denetçilerin atanması ve denetlenen finansal tabloların onaylanması,
- Tamamına sahip olunmayan yan kuruluşların, ortak girişimlerin ve ortaklıkların kurulması

konularında karar alınabilmesi için oybirliğinin sağlanması gerektiği belirtilmiştir<sup>3</sup>.

- (10) KOHLBERG her ne kadar Yönetim Kurulu kararları üzerinde tek başına etkili olabilecek oy çoğunluğunu sağlasa da, stratejik ticari kararların alınması ve işletme planının oluşturulması gibi konularda oybirliğinin sağlanması gerektiğinden, tarafların birbirlerinin menfaatlerini gözeterek önemli ticari kararlar üzerinde mutabakata varmaları gerektiği anlaşılmaktadır.
- (11) Bu bilgiler ışığında PCI'nin yönetim yapısının ortak girişimden söz edebilmek için gerekli olan ortak kontrol şartını sağladığı kanaatine ulaşılmıştır. Söz konusu ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak tüm işlevlerini yerine getirip getiremeyeceği, bir başka deyişle tam işlevsel olup olamayacağı değerlendirilmiştir.
- (12) Kılavuz'un 78. ve devamı paragraflarında bir ortak girişimin tam işlevsel olarak nitelendirilebilmesi için; bağımsız olarak faaliyet göstermek için yeterli kaynaklara sahip olma, ana şirketlerin belirli bir işlevi ötesinde faaliyet gösterme, satma ve satın alma ilişkilerinde ana şirketlere bağımlı olmama ve kalıcı olarak faaliyet gösterme gibi nitelikleri haiz olması gerektiği belirtilmektedir.
- (13) PCI mevcut durumda yeterli insan ve sermaye kaynakları ile pazarda bağımsız ve istikrarlı bir şekilde faaliyetlerini sürdürmektedir. PCI'nin günlük faaliyetlerini yürüten bir yönetimi ve faaliyetlerini süresiz bir şekilde sürdürmesine imkân veren finans, personel ve varlıklar gibi yeterli kaynaklara erişimi bulunmakta olup, bu durum PCI'da ortak girişim kurulması işlemi sonrasında da devam edecektir.

<sup>3</sup> Ayrıca tüm paydaşların aynı türden paylara sahip olacağı, kimsenin imtiyazlı veya üstün nitelikli paya sahip olmayacağı ifade edilmektedir.

- (14) Bu bağlamda, bildirim konu işlem 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesi çerçevesinde bir devralma niteliği taşıdığı anlaşılmaktadır. Dosya içeriğinden işlem taraflarının cirolarının 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasında öngörülen ciro eşiklerini aştığı anlaşıldığından, bildirim konu işlem izne tabidir.
- (15) 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.
- (16) İşlem taraflarının faaliyetleri incelendiğinde devre konu teşebbüs olan PCI, sağlık ve ilaç sektörüyle ilişkili olarak, klinik araştırma hizmetleri, kullanıma hazır ilaçların fason üretimi ve ilaç ambalaj hizmetleri olmak üzere temelde üç alanda faaliyet göstermektedir. Klinik araştırma hizmetleri, sağlık şirketleri tarafından klinik geliştirme süreçleri ile insan üzerinde yapılan ilk klinik deneylerden ürünlerin piyasaya sürülmelerinden sonraki gözetim aşamasına kadarki diğer süreçleri ve ürün geliştirme hizmetlerini ifade etmektedir. Kullanıma hazır ilaçların fason üretimi ise yapılan bir sözleşme kapsamında üçüncü taraf ilaç şirketleri adına yapılan üretimleri kapsamaktadır. Son olarak PCI ilaç ambalaj hizmetleri kapsamında markalı veya muadil ilaçlar ile özel tıbbi ürünlerin birincil ve ikincil ambalajlarını da içeren tıbbi ürün ambalajı hizmeti sunmaktadır. Ancak bildirim formunda; ilaç ambalaj hizmetlerinin sunumu sırasında ambalaj malzemesinin üretimi veya tedarikinin PCI tarafından gerçekleştirilmediği, yalnızca tedariki ilaç şirketlerince sağlanmış ambalaj malzemelerin kullanıldığı dolayısıyla ambalaj malzemesinin satın alınacağı tedarikçinin belirlenmesinde herhangi bir rol oynamadıkları ifade edilmiştir.
- (17) PCI'nın Türkiye'de herhangi bir alanda faaliyette bulunmadığı ve Türkiye'den ciro elde etmediği belirtilmektedir. Dünya genelinde elde edilen ciroya bakıldığında ise ilaç ambalaj hizmetlerinin PCI cirosu içerisinde önemli bir payının bulunduğu görülmektedir. 2019 yılı itibarıyla yaklaşık (.....) TL olan satış gelirlerinin yaklaşık %(.....)'si ilaç ambalaj hizmetlerinden %(.....)'i, klinik araştırma hizmetlerinden %(.....)'si ise fason ilaç üretimlerinden elde edilmiştir.
- (18) Diğer işlem taraflarının faaliyet alanlarına bakıldığında ise MUBADALA; havacılık, bilişim ve iletişim teknolojileri, yarı iletkenler, metaller ve madencilik, yenilenebilir enerji, petrol ve doğal gaz, petrokimyasallar, kamu hizmetleri, sağlık hizmetleri, gayrimenkul, ilaç ve tıbbi teknoloji, tarım ticareti başta olmak üzere dünya çapında 50'den fazla ülkede geniş bir sektör yelpazesinde faaliyet göstermektedir. Türkiye'den ciro elde eden iştiraklerine bakıldığında ise hiçbir iştirakinin devre konu teşebbüsün faaliyetleriyle yatay veya dikey ilişkili pazarlarda faaliyet göstermediği anlaşılmaktadır. MUBADALA'nın Türkiye'den ciro elde ettiği başlıca faaliyet alanları; rafineri hizmetleri ve petrokimyasal ürünlerin satışı, polyolefin<sup>4</sup>, baz kimyasal ve gübre tedariki, alüminyum üretimi, plastik kablo ve diğer çeşitli plastik ürünlerin satışı, havacılık ve mühendislik hizmetleri ile entegre uydu iletişimi çözümlerinden oluşmaktadır.

---

<sup>4</sup> Polyolefinler, polimerleşme işlemi sonrasında petrol veya doğal gazdan üretilen plastik bir üründür. Polyolefinler günümüzde birçok farklı alanda kullanılmaktadır. Bu kullanım alanlarının bazıları ise şunlardır: Streç film, taşıma torbaları, tarımsal filmler, süt kutularının kaplamaları, elektrik kablo kılıfları, endüstriyel ağır hizmet torbaları, yoğurt kapları, margarin kapları, tatlı ve atıştırma ambalajları, mikro dalga fırına dayanıklı kaplar, halı lifleri, bahçe mobilyaları, kutular, şişeler (gıda ürünleri, deterjanlar, kozmetik ürünleri için), gıda kapları, oyuncaklar, petrol tankları, endüstriyel ambalajlar ve filmler, borular ve çeşitli ev eşyaları.

- (19) KOHLBERG ise orta ölçekli şirket yatırımlarında uzmanlaşmış ABD menşeli bir özel sermaye yönetimi şirkettir. Türkiye’den ciro elde eden iştirakleri ve portföy şirketleri incelendiğinde devre konu teşebbüs ile yatay veya dikey ilişkili pazarlarda faaliyet gösteren herhangi bir iştirakinin olmadığı görülmektedir. Bildirim formunda, yalnızca Nelipak Healthcare Packaging Ltd. (NELİPAK) unvanlı iştirakinin bazı tıbbi ürünlere yönelik sert ve esnek ambalajlama hizmeti sunduğu ancak bu alana yönelik faaliyetlerin PCI’nın ilaç ambalaj hizmetleriyle benzeşmediği ve örtüşmediği<sup>5</sup>, Türkiye’den ciro elde eden diğer iştiraklerinin ise gelişmiş cerrahi cihaz ve spesifik endüstriyel pazarlar için tasarım, mühendislik ve üretim hizmetleri sunumu, kış sporları markaları altında, kayak, snowboard, paten gibi teçhizat üretimi, dizel ve benzinli motorlar için yüksek mühendislik ürünleri tasarımı alanlarında faaliyet gösterdiği ifade edilmiştir.
- (20) Bir diğer işlem tarafı olan PARTNERS’in ise PUM 1 ve PCI aracılığıyla Türkiye’den ciro elde etmediği belirtilmiştir. PARTNERS’in Türkiye’den ciro elde eden diğer iştiraklerine bakıldığında ise; endüstriyel güç iletim kayışları ile hafif konveyör kayışları üretimi, bölgesel doğal gaz dağıtımı, hassas basınçlı döküm parçaları üretimi, oyuncak üretimi, evsel su, ısınma ve ilgili hizmetlerin ölçümü ve sayaç üretimi alanlarında faaliyet gösterdikleri görülmektedir.
- (21) İşlem taraflarının, PCI ile yatay veya dikey ilişkili herhangi bir pazarda faaliyetlerinin bulunmadığı, devralma işlemi sonucunda etkilenen pazarın söz konusu olmayacağı anlaşılmıştır.
- (22) 2010/4 sayılı Tebliğ’in 13. maddesinin üçüncü fıkrasında “*Teşebbüsler arasında rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olan ve bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak girişimin oluşturulması, Kanunun 4 üncü ve 5 inci maddeleri çerçevesinde de değerlendirilir.*” ifadelerine yer verilmiştir. Bu hükmün altında yatan temel kaygı, bildirim konu işlemin ana teşebbüsler arasında rekabeti engelleyici koordinasyon oluşturması riskidir. Bir başka deyişle ortak girişimin rekabeti sınırlayıcı amacı veya etkisi olmasından söz edilebilmesi için öncelikle ana teşebbüslerin birbirleriyle veya ortak girişimle rakip olmaları gerekmektedir. Buna göre ortak girişimin kendisini oluşturan teşebbüslerin daha önceki faaliyetlerini devralıp almadığı, onlar adına yeni faaliyetlere girişip girişmediği, şirketlerin ilgili pazarlarında veya ilgili ürün pazarının üst veya alt pazarlarında veya komşu pazarlarda faaliyet gösterip göstermediği gibi konuların değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak işlem taraflarının ve ortak girişimin faaliyet alanları arasında yatay veya dikey anlamda bir örtüşme bulunmamaktadır. PCI’nın satış ve satın alma ilişkileri konusunda ana teşebbüsler ile arasında da bir ilişki olmayacağı dosya içeriği bilgilerinde ifade edilmiştir. Bu bakımdan, bildirim konu işlemin rekabetin kısıtlanması sonucunu doğurabilecek herhangi bir koordinasyon riski taşımadığı kanaatine ulaşılmıştır.
- (23) Yukarıda yer verilen değerlendirmeler neticesinde, işlem taraflarının faaliyetlerinin yatay veya dikey anlamda örtüşmediği, devre konu teşebbüsün Türkiye’de faaliyetinin bulunmadığı dolayısıyla dosya konusu işlemin, herhangi bir mal veya hizmet piyasasında etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğurmayacağı kanaatine varılmıştır.

---

<sup>5</sup> Bildirim formunda NELİPAK’ın ilaç ürünleri ile doğrudan etkileşime giren hiçbir birincil ambalaj faaliyetinde bulunmadığı, ilaç taşıyıcı cihazların üretimi aşamalarında kullanılan taşıma tepsileri ve şırınga ürünlerinin ikincil ambalajında kullanılan tepsiler ile ameliyathanelerde kullanılan tepsileri tedarik ettiği ifade edilmiştir.

## H. SONUÇ

- (24) 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.