

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2024-2-066 (Devralma)
Karar Sayısı : 24-53/1170-504
Karar Tarihi : 12.12.2024

A. TOPLANTIYA KATILAN ÜYELER

Başkan : Birol KÜLE
Üyeler : Ahmet ALGAN (İkinci Başkan), Şükran KODALAK,
Hasan Hüseyin ÜNLÜ, Ayşe ERGEZEN, Cengiz ÇOLAK,
Rıdvan DURAN

B. RAPORTÖRLER: Ebrar KOCAMAN, Merve GÖZÜKATI KOLDEMİR,
Berin GEZER ACAR

C. BİLDİRİMDE

BULUNAN : Novo Holdings A/S
Temsilcileri: Av. Gönenç GÜRKAYNAK,
Av. Osman Onur ÖZGÜMÜŞ Av. Efe OKER
Av. Gülşah Irmak KİÇKİ
Yıldız Mah. Çitlenbik Sok. No:12 Beşiktaş/İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** KKR & Co. Inc.nin tek kontrolünde bulunan Sylvan International Biotechnology Co., Ltd.'nin, KKR & Co. Inc.nin ve Novo Holdings A/S'nin ortak kontrolüne geçmesi işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu kayıtlarına 27.09.2024 tarih, 56784 sayı ile giren ve eksiklikleri 29.11.2024 tarih ve 59573 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 06.12.2024 tarih ve 2024-2-066/Öİ sayılı Devralma 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, hâlihazırda KKR & Co. Inc.in (KKR CO) tek kontrolünde olduğu belirtilen Sylvan International Biotechnology Co., Ltd.nin (SYLVAN) ortak kontrolünün, Novo Nordisk Fonden'in (NOVO NORDISK) kontrolündeki Novo Holdings A/S (NOVO HOLDINGS) tarafından devralınması işlemine izin verilmesi talep edilmiştir.
- (5) Bildirim konusu işlemin temelini 17.04.2024 tarihinde NOVO HOLDINGS ve Musk Property Holdings Pte. Ltd. (MUSK PROSPERITY) arasında imzalanan Ön Protokol ile 05.08.2024 tarihinde NOVO HOLDINGS, MUSK PROSPERITY, Musk Investments Pte. Ltd. (MUSK INVESTMENTS), SYLVAN, Fujian Yuxing Fruits & Vegetables Food Development Co. Ltd.¹ (FUJIAN), Suzhou Jinfeng Management Consulting Partnership, MGMI Limited ve Huang JIANGUANG arasında akdedilen Yatırım Anlaşması oluşturmaktadır.
- (6) 2010/4 sayılı Rekabet Kurulundan İzin Alınması Gereken Birleşme ve Devralmalar Hakkında Tebliğ'in (2010/4 sayılı Tebliğ) 5. maddesinin üçüncü fıkrasına göre; *"Bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirecek bir ortak*

¹ Şirket, HUANG JIANGUANG'a aittir.

girişim oluşturulması" (tam işlevsel ortak girişimler)² birleşme veya devralma sayılan hallerden kabul edilmektedir. Bu tanım çerçevesinde bir ortak girişim oluşturulmasının 2010/4 sayılı Tebliğ kapsamında birleşme ve devralma sayılabilmesi için ortak kontrol altında bir teşebbüsün bulunması, ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gerekmektedir.

- (7) Hâlihazırda SYLVAN hisselerinin yaklaşık %(.....)'si MUSK PROSPERITY'ye, yaklaşık %(.....)'si FUJIAN'a, yaklaşık %(.....)'u MUSK INVESTMENTS'a ve yaklaşık %(.....)'i Çalışan Hisse Senedi Sahipliği Planı (*Employee Stock Ownership Plan*, ESOP)'na aittir. İşlem neticesinde SYLVAN'ın hissedarlarının nihai olarak KKR Management LLP (KKR), NOVO HOLDINGS ve ESOP ait olması planlanmaktadır. NOVO HOLDINGS tarafından, SYLVAN'ın hisselerinin hisse senedi arzı bağlamında birincil ve ikincil hisseler olarak kategorize edildiği, birincil hisselerin şirkette yeni ihraç edilen adi hisseleri, ikincil hisselerin ise mevcut olan ve mevcut hissedarlar tarafından üçüncü taraflara satılan adi hisseleri ifade ettiği belirtilmiştir.

(8)

(.....TİCARİ SIR.....)^{3, 4}

- (9) Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kontrol Kılavuzu) 48. paragrafı "*İki ya da daha fazla teşebbüs ya da kişi başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama imkânına sahipse ortak kontrolden söz edilecektir. Bu anlamda belirleyici etki bir teşebbüsün stratejik ticari davranışlarını belirleyen eylemleri engelleme yetkisi anlamına gelir. Belirli bir hissedara bir teşebbüste stratejik kararları belirleme yetkisi veren tek kontrolün aksine, ortak kontrolün özelliği iki ya da daha fazla ana şirketin önerilen stratejik kararları reddetme yetkisinden kaynaklanan kilitleme olasılığıdır. Ortak kontrole sahip hissedarlar ortak girişimin ticari politikasına karar verirken ortak bir anlayışa sahip olmak ve iş birliği yapmak zorundadır. Hissedarlar (ana şirketler) kontrol edilen teşebbüsle (ortak girişim) ilgili önemli kararlarda mutabakata varmak zorundaysa ortak kontrol söz konusudur.*" ifadesini içermektedir.
- (10) Bu kapsamda iki veya daha çok sayıda teşebbüs ya da gerçek kişi, başka bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağına sahipse ortak kontrolden söz etmek mümkündür. Oy haklarında ya da karar organlarına atamada eşitlik, azınlık hissedarlarının veto hakkına sahip olması, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi stratejik kararlarda iş birliğinin gerekliliği ortak kontrolü sağlayan temel araçlardır.
- (11) Ortak kontrolün gerçekleşip gerçekleşmediğini tespit ederken ana teşebbüslerin eşit oy hakkına sahip olması veya karar organlarında eşit üyeyle temsil edilmesi, ana teşebbüslerden bazılarının azınlık paylarına sahip olmasına rağmen veto haklarını elinde bulundurması, oylamalarda ortak hareket edilmesi gibi hususlar belirleyici olmaktadır. Diğer bir deyişle, ortak kontrol sadece hissedarlık yapısıyla değil, karar alma süreci ile yönetim mekanizmasının tasarımı, şirketin önemli kararlarında veto

² Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz, para. 79

³ (.....)

⁴ (.....)

hakkının varlığı, hukuki/fiili olarak oy haklarının birlikte kullanılması ihtimalleri ve belirleyici oyun yokluğu gibi faktörlerin değerlendirilmesiyle ilgilidir.

- (12) Bildirim Formu'nda işlem sonrasında SYLVAN üzerinde Agregatör'ün %(.....), NOVO HOLDINGS'in %(.....) ve ESOP'un ise %(.....) oranında paya sahip olacakları belirtilmiştir. NOVO HOLDINGS'in SYLVAN'daki %(.....) oranındaki doğrudan hissedarlığının, SYLVAN'ın (.....) yönetim kurulu üyesinden (.....) atamasına olanak sağlayacağı, NOVO HOLDINGS'in ve Agregatör'ün her birinin, bütçe ve iş planı da dâhil olmak üzere SYLVAN'ın belirli stratejik kararlarında tek taraflı veto hakkına sahip olacağı ifade edilmiştir. Daha detaylı bir ifadeyle, SYLVAN'ın (.....) yönetim kurulu üyesinden; NOVO HOLDINGS'in (.....), Agregatör'ün (.....) üyeyi atayacağı, ayrıca bağımsız bir yönetim kurulu üyesinin de NOVO HOLDINGS tarafından aday gösterilen ve Agregatör tarafından onaylanan bir kişi olacağı ifade edilmiştir. NOVO HOLDINGS'in ve Agregatör'ün, SYLVAN'ın üst yönetiminin atanması, iş planının ve bütçesinin kabul edilmesi ve yıllık bütçe tarafından öngörülenlerin dışında kalan rayiç bedeli (.....) ABD dolarının üstünde olan yatırımlarla ilgili olarak veto haklarına sahip olacağı ifade edilmiştir. Bu çerçevede yukarıda yer verilen açıklamalar dikkate alındığında, KKR'nin ve NOVO HOLDINGS'in yönetim kurulunda alınabilecek stratejik kararları veto edebilme gücüne sahip olduğu, dolayısıyla işlem sonrasında KKR'nin ve NOVO HOLDINGS'in SYLVAN üzerinde ortak kontrole sahip olacakları anlaşılmaktadır.
- (13) İkinci olarak, bir ortak girişimin bağımsız bir iktisadi varlık olarak ortaya çıkabilmesi için operasyonel bakımdan bağımsız olması gerekmektedir. Kontrol Kılavuzu'nun 82. ve devamındaki paragraflarında, bir ortak girişimin tam işlevsel olarak kabul edilebilmesi için ortak girişimin bağımsız olarak faaliyet göstermek bakımından yeterli kaynaklara sahip olması, doğrudan ana şirketlere bağlı bir işlevin ötesinde faaliyet göstermesi, satış ve satın alma ilişkilerinde ana şirkete bağımlı olmaması ve kalıcı olarak faaliyet göstermesi gibi nitelikleri taşıması gerektiği açıklanmaktadır.
- (14) Bu çerçevede başvuruda; SYLVAN'ın mantar teknolojisi alanında faaliyetlerini sürdürmek için yeterli kaynaklara sahip olduğu ve piyasaya erişiminin bulunduğu, bu itibarla hâlihazırda piyasada bağımsız olarak faaliyet gösterdiği ve işlem sonrasında da bu durumun devam ederek SYLVAN'ın ana şirketlerinden bağımsız olarak faaliyetlerini sürdüreceği ifade edilmiştir.
- (15) Bu açıklamalar çerçevesinde, işlem neticesinde SYLVAN'ın bağımsız bir iktisadi varlığın tüm işlevlerini kalıcı olarak yerine getirmeye devam edeceği, tam işlevsel bir ortak girişim niteliğinde olacağı, bu nedenle işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca aynı maddenin birinci fıkrasının (b) bendi ve dolayısıyla 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi niteliğinde olduğu değerlendirilmiştir. Öte yandan ilgili tarafların cirolarının söz konusu Tebliğ'in 7. maddesinde öngörülen eşikleri aşması nedeniyle işlem izne tabidir.
- (16) Başvuruda yer alan bilgiler çerçevesinde, üzerinde ortak kontrol tesis edilecek teşebbüs olan SYLVAN, yenilebilir mantarlar için tohumluk misel geliştirilmesi ve üretimi alanlarında faaliyet göstermektedir. İşlem taraflarından KKR, yatırım danışmanlığı hizmeti sağlamakta ve/veya belirli fonlar ve yatırım araçları adına yatırımları yönetmektedir. KKR Türkiye'deki faaliyetlerini ise bünyesinde bulundurduğu portföy şirketleri aracılığıyla sürdürmekte olup söz konusu portföy şirketleri

birbirlerinden bağımsız 50'den fazla alanda⁵ faaliyet göstermekle birlikte faaliyet alanlarının hiçbirisi SYLVAN'ın ve NOVO HOLDINGS'in faaliyet alanları ile örtüşmemektedir. Diğer bir işlem tarafı olan NOVO HOLDINGS ise Türkiye'de mukim olan iştirakleri ile diyabet ve obezite, nadir hastalıklar, hemofili, büyüme bozuklukları ve hormon replasman tedavisi gibi ciddi kronik hastalıkların tedavisi; enzim ve mikrobiyal ürünlerin satışı; süt, et ve şarap endüstrileri için starter kültürler, probiyotikler, ekipman ve enzim üretimi; çiftlik hayvanları için probiyotiklerin yanı sıra silaj üretimi için inokulantların satışı; akciğer hastalıkları ve kistik fibrozis gibi kronik hastalıklar için dijital solunum sağlığı platformu alanlarında faaliyet göstermektedir.

- (17) Bu çerçevede, ortak girişim tarafları KKR ve NOVO NORDISK ile ortak girişim konusu olan SYLVAN'ın faaliyetleri açısından Türkiye'de yatay ve/veya dikey bir örtüşme bulunmadığı değerlendirilmiştir.
- (18) Son olarak, bildirim konu işlemin 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, Kanun'un 4 üncü ve 5 inci maddeleri çerçevesinde de değerlendirilir."* ifadelerine yer verilmektedir. Ortak girişim kurulması işlemlerinde, ilgili hükümde bahsedilen türden bir rekabeti sınırlayıcı amaç veya etkinin; ana teşebbüslerin, kurulacak ortak girişimle aynı pazarda veya ortak girişimin yer aldığı pazarın alt ve üst pazarlarında veya bu pazarla yakın bağlantısı olan komşu bir pazarda önemli ölçüde faaliyetlerini sürdürmekte oldukları (diğer bir anlatımla ana teşebbüsler arasındaki işbirliği riski - *spillover risk*) ve ortak girişim kurulmasının doğrudan sonucu olan işbirliğinin, ilgili teşebbüslere işleme konu mal ya da hizmetlerin önemli bir bölümünde rekabeti ortadan kaldırma olanağı verdiği hallerde ortaya çıktığı kabul edilmektedir. SYLVAN'ın Türkiye'de yenilebilir mantar tohumluk miseli dağıtımı faaliyetinde bulunduğu, bununla birlikte Türkiye'de ana teşebbüslerin faaliyetlerinin ortak girişimin faaliyetleriyle yatay yahut dikey olarak örtüşmediği dikkate alındığında, söz konusu işlem neticesinde ana teşebbüslerin faaliyetleri arasında Türkiye'de herhangi bir koordinasyon riskinin doğmayacağı değerlendirilmiştir.
- (19) Yukarıda yer verilen incelemeler ve değerlendirmeler sonucunda, söz konusu işlem neticesinde 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi çerçevesinde başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuran nitelikte olmadığı kanaatine varılmıştır.

H. SONUÇ

⁵ KKR'nin söz konusu portföy şirketleri; bisiklet, yenilenebilir enerji, siber güvenlik, bilgi teknolojileri yönetimi, medya ve yazılım hizmetleri, otomobil parçaları, seyahat operatörlüğü, kişisel bakım ürünleri gibi farklı sektörlerde faaliyet göstermektedir.

- (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.