

Rekabet Kurumu Başkanlığından,

REKABET KURULU KARARI

Dosya Sayısı : 2025-3-009
Karar Sayısı : 25-16/380-178
Karar Tarihi : 24.04.2025

(Devralma)

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 : Beyza BAHADIRHAN, Zeynep KUŞDEMİR,
Selahattin Burak EKEN

C. BİLDİRİMDE

BULUNANLAR : - IK Investment Partners AIFM ve Sagard SAS
Temsilcileri: Av. Dr. Gönenç GÜRKAYNAK, Av. Eda DURU,
Av. Betül BAŞ, Av. Evgeniya DEVECİ, Av. Meltem GÜRKAN
Yıldız Mah. Çitlenbik Sok. No:12 Beşiktaş, İstanbul

- (1) **D. DOSYA KONUSU:** Sterimed International SAS'nin ihraç edilmiş sermayesinin ve oy haklarının IK Investment Partners AIFM, Sagard SAS ve Thibaut Hyvernat tarafından devralınması işlemi.
- (2) **E. DOSYA EVRELERİ:** Rekabet Kurumu (Kurum) kayıtlarına 25.02.2025 tarih ve 63857 sayılı yazı ile intikal eden ve eksiklikleri en son 15.04.2025 tarih ve 66441 sayılı yazı ile tamamlanan bildirim üzerine düzenlenen 21.04.2025 tarih ve 2025-3-009/Öİ 25.03.2025 sayılı 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 bildirimde Sterimed International SAS'ın (STERIMED) ihraç edilmiş sermayesinin ve oy haklarının IK Investment Partners AIFM (IK PARTNERS), Sagard SAS (SAGARD) ve Thibaut Hyvernat (TH) 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.
- (5) Bahse konu işlemin temelini, 19 Aralık 2024 tarihli Satım Opsiyonu Sözleşmesi (Sözleşme) oluşturmaktadır. Taraflarca işlemin ekonomik gerekçesine ilişkin olarak; (.....) ifade edilmektedir. Bildirimde, devralma işleminin değeri (.....) ABD Doları (yaklaşık (.....) Türk Lirası) olarak belirtilmektedir.
- (6) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesinde;

"Bu Tebliğ bakımından kontrol, ayrı ayrı ya da birlikte, fiilen ya da hukuken bir teşebbüs üzerinde belirleyici etki uygulama olanağını sağlayan haklar, sözleşmeler veya başka araçlarla meydana getirilebilir. Bu araçlar özellikle bir teşebbüsün malvarlığının tamamı ya da bir kısmı üzerinde mülkiyet veya işletilmeye müsait bir kullanma hakkı, bir teşebbüsün organlarının oluşumunda ya da kararları üzerinde belirleyici etki sağlayan haklar veya sözleşmelerdir."

hükmü yer almaktadır. Aynı maddenin üçüncü fıkrasında 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.” hükmüne yer verilmiştir. 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.

- (7) İki 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 karar ve eylemlerini yönlendirmeye dönük yetkiler anlamına gelmektedir. Birleşme ve Devralma Sayılan Haller ve Kontrol Kavramı Hakkında Kılavuz'un (Kılavuz) 50. ve devamı paragraflarında ortak kontrolün ortaya çıktığı başlıca durumlar; tarafların eşit oy hakkına sahip olması, stratejik kararların alınmasında veto haklarının bulunması ya da oy haklarının ortaklaşa kullanılması olarak düzenlenmektedir. Bu anlamda, ana şirketlerin kontrol edilen teşebbüsle ilgili önemli kararlarda (üst yönetimin atanması, bütçenin belirlenmesi, işletme planı, önemli yatırımlar gibi) mutabakata varmak zorunda olduğu hallerde ortak kontrol söz konusudur. Bu noktada ortak kontrolün varlığı için stratejik kararların tamamı üzerinde veto haklarına sahip olunması gerekmekte, bu haklardan bazılarının hatta birinin olması yeterli olabilmektedir.
- (8) Bildirilen işlem sonrasında STERIMED'in kontrol yapısında kalıcı değişiklik meydana gelip gelmeyeceği önem arz etmektedir. Bildirimde, işlem öncesinde STERIMED'in SAGARD tarafından tek kontrol edildiği belirtilmektedir. Bildirime konu işlem sonrasında ise, STERIMED hisselerinin yaklaşık %(.....)'i IK PARTNERS'e, %(.....)'i SAGARD'a, %(.....)'u TH'ye ve %(.....)'i diğer azınlık hissedarlara ait olacaktır.
- (9) Bildirimde, mevcut işlemin gerçekleşmesi neticesinde STERIMED'in tek kontrolden, ortak kontrole geçiş yapacağı ifade edilmektedir. Nitekim taraflar arasında akdedilen Ön Protokol'de ortak girişimin (.....)^{1, 2, 3} belirtilmektedir. (.....)^{4, 5} hükümlerine yer verilmektedir.
- (10) Ayrıca, (.....):
- (.....),
 - (.....),
 - (.....),
 - (.....),
 - (.....),
 - (.....),
 - (.....),
 - (.....),
 - (.....)

hükümleri yer almaktadır.

- (11) Buna ek olarak, bildirimde, TH'nin, tüm hissedarlar tarafından alınacak kararlara ilişkin oy haklarının çoğunluğu üzerinde kontrol kullanma imkânı veren bir altın hisseye sahip olacağı belirtilmiştir. Öte yandan IK PARTNERS ve SAGARD'ın STERIMED'in yıllık bütçesi üzerinde veto hakkında sahip olacağı ifade edilmiştir. Kılavuz'un 53.

¹ Ön Protokol madde 2.1.2.

² Ön Protokol madde 2.1.3.

³ Ön Protokol madde 2.1.5.

⁴ Ön Protokol madde 2.1.5.

⁵ Ön Protokol madde 2.1.5.

paragrafında, bütçe, işletme planı, önemli yatırımlar ya da üst yönetimin atanması gibi ortak girişimin stratejik ticari davranışları üzerinde belirleyici etki uygulayabilme imkânı sağlayan kararların ortak kontrol sağlayan veto hakları olduğu sayılmıştır. Ayrıca Kılavuz'un 54. paragrafında;

"Ortak kontrolün varlığı için azınlık hissedarının yukarıda söz edilen bütün veto haklarına sahip olması gerekmez. Bu haklardan bazılarının hatta birinin olması yeterli olabilir. Ortak kontrolü elde etmek için bu hakların yeterliliği, veto hakkının tam olarak içeriğine ve ortak girişimin faaliyet alanı içerisinde bu hakkın önemine bağlıdır."

ifadesi yer almaktadır. Bu çerçevede, TH'nin STERIMED'in kararlarında kontrol hakkı sağlayan altın hisseye sahip olmasına rağmen IK PARTNERS ve SAGARD'ın STERIMED'in yıllık bütçesi üzerinde veto hakkına sahip olacağı göz önünde bulundurulduğunda, STERIMED'in yıllık bütçesinin belirlenmesinde IK PARTNERS ve SAGARD'ın onayının gerekli olduğu anlaşılmaktadır. Ayrıca STERIMED'in yıllık bütçesi; (i) yatırımlar (sermaye harcamaları), (ii) yıl içerisindeki finansal hedefler (örneğin, pazar bazında hedeflenen satış büyümesi) ve (iii) tüm kıdem seviyelerinde personel sayısındaki değişim olmak üzere STERIMED'in faaliyetlerinin çerçevesini belirleyen birtakım esaslı kararları içerdiğinden, IK PARTNERS ve SAGARD'ın stratejik kararlardan birisi olan yıllık bütçenin belirlenmesine ilişkin veto hakkına sahip olmasının STERIMED'in ortak kontrolüne sahip olması için yeterli olduğu anlaşılmaktadır.

- (12) Bu açıklamalar çerçevesinde, hâlihazırda SAGARD'ın tek kontrolünde bulunan STERIMED'in bildirim konusu işlem sonrasında nihai olarak SAGARD, IK PARTNERS ve TH'nin ortak kontrolünde olacağı değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, STERIMED'in geriye kalan %(.....)'lik pay sahipliği, azınlık hissedarlara ait olmakla beraber azınlık hissedarlarının hiçbirisi STERIMED üzerinde belirleyici etki uygulama imkânı veren herhangi bir ilave hakka sahip olmayacaktır.
- (13) Bu noktada ortak kontrol taraflarından TH ile ilgili farklılaşan bir durum söz konusudur. Bildirime konu işlem sonrasında bir gerçek şahıs olan TH'nin STERIMED üzerinde %(.....) oranında pay sahipliği bulunacaktır. Ancak Kılavuz'un 9. paragrafında;

"Kontrol, hâlihazırda en az bir teşebbüs üzerinde kontrol hakkı bulunan bir veya birkaç kişi tarafından da devralınabilir. Gerçek şahıslar kendi hesaplarına başka iktisadi faaliyetler gerçekleştirmediği veya en az başka bir teşebbüsü kontrol etmediği takdirde, bu şahıslarca kontrolün devralınması Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olarak değerlendirilmez."

ifadesi yer almaktadır. TH'nin, STERIMED haricinde herhangi bir iktisadi faaliyette bulunmadığı ve herhangi bir teşebbüsü kontrol etmediği dikkate alındığında, bir gerçek şahıs olan TH tarafından STERIMED'in kontrolünün devralınmasının 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olarak değerlendirilemeyeceği anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda bildirim konu işlem kapsamında IK PARTNERS ve SAGARD ilgili teşebbüsler olarak kabul edilirken, TH'nin ilgili teşebbüs olmadığı değerlendirilmiştir. Bu nedenle 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesine ilişkin değerlendirme ilgili teşebbüsler olan IK PARTNERS ve SAGARD dikkate alınarak yapılmıştır.

- (14) 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. Bildirimde, STERIMED'in günlük faaliyetleriyle ilgilenecek kendi personelinin bulunduğu, işini kalıcı ve bağımsız bir şekilde yürütebilmek için finansal (yönetim dâhil), personel ve varlıklar (maddi ve maddi olmayan) dâhil olmak üzere

yeterli kaynağa sahip olduğu, kendi ürün ve hizmetlerini geliştireceği ve bu ürünleri kendi adına pazarlayıp tedarik edeceği, üçüncü taraflarla tedarik ilişkilerini kendisinin gerçekleştireceği dolayısıyla satış ve satın alma bakımından ana şirketlere bağlı olmayacağı ve pazarda kalıcı olarak faaliyetini devam ettireceği ifade edilmektedir.

- (15) Bu bağlamda, STERIMED'in bağımsız olarak faaliyet göstermek için yeterli kaynaklara sahip olduğu, ana şirketlerin belirli bir işlevi ötesinde faaliyet göstereceği, satış ve satın almada ana şirketlere bağımlı olmayacağı ve pazarda kalıcı olarak faaliyet göstereceği değerlendirilmektedir.
- (16) Yukarıdaki bilgi ve değerlendirmeler neticesinde, bildirim konu işlemin 2010/4 sayılı Tebliğ'in 5. maddesindeki esaslar çerçevesinde tam işlevsel bir ortak girişim ve 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında bir devralma işlemi olduğu değerlendirilmektedir.
- (17) 2010/4 sayılı Tebliğ'in 2022/2 sayılı Tebliğ'i ile değişik 7. maddesinin birinci fıkrası

"Bu Tebliğ'in 5. maddesinde belirtilen bir birleşme veya devralma işleminde; İşlem taraflarının Türkiye ciroları toplamının yedi yüz elli milyon TL'yi ve işlem taraflarından en az ikisinin Türkiye cirolarının ayrı ayrı iki yüz elli milyon TL'yi veya devralma işlemlerinde devre konu varlık ya da faaliyetin, birleşme işlemlerinde ise işlem taraflarından en az birinin Türkiye cirosunun iki yüz elli milyon TL'yi ve diğer işlem taraflarından en az birinin dünya cirosunun üç milyar TL'yi aşması halinde söz konusu işlemin hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Kuruldan izin alınması zorunludur."

demek suretiyle hangi tür birleşme ya da devralma işlemlerinin Kurulun iznine tabi olduğunu belirlemektedir. Bildirim kapsamında sağlanan ciro bilgileri dikkate alındığında 2010/4 sayılı Tebliğ'in 7. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen ciro eşiklerinin aşılmış olduğu ve bu sebeple bildirim konusu işlemin Kurulun iznine tabi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

- (18) 2010/4 sayılı Tebliğ uyarınca Türkiye'de, a) taraflardan ikisinin veya daha fazlasının aynı ürün pazarında ticari faaliyette bulunduğu (yatay ilişki), b) taraflardan en az bir tanesinin bir diğerinin faaliyet gösterdiği herhangi bir ilgili pazarın alt veya üst pazarında ticari faaliyette bulunduğu (dikey ilişki), tüm ilgili ürün pazarları ve ilgili coğrafi pazarlar etkilenen pazarları oluşturmaktadır. Bu bakımdan bildirim konu işlemin taraflarının faaliyet alanları ile faaliyetleri arasında herhangi bir yatay ya da dikey örtüşme bulunup bulunmadığının incelenmesi gerekmektedir.
- (19) Ortak girişim tarafı IK PARTNERS, Wendel S.E. (WENDEL) tarafından kontrol edilmektedir. İşlem tarafı olarak değerlendirilen WENDEL; Euronext Paris menkul kıymetler borsasında işlem gören Fransa merkezli bir yatırım şirketi olup doğrulama ve sertifikasyon hizmetleri, deri için özel kimyasallar, telekomünikasyon altyapısı, boya üretimi ve dağıtımı, ambalaj çözümlerinin tasarımı ve üretimi dahil olmak üzere çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren portföy şirketlerine sahip olmakla beraber Türkiye'de faaliyette bulunan portföy şirketlerine ve faaliyet alanlarına aşağıda yer verilmektedir:
- Association of Certified Anti-Money Laundering Specialists: Kara para aklamayı önleme, finansal suçları önleme ve uyum alanlarında çalışan profesyonellere eğitim, sertifikasyon ve kaynak sağlayan bir kuruluştur. Türkiye'de faaliyet gösteren herhangi bir iştiraki bulunmamaktadır.
 - Bureau Veritas Group: Test, denetim ve sertifikasyon hizmetleri alanında faaliyet göstermektedir.
 - Stahl Holdings BV: Esnek alt tabakalar için kaplama ve yüzey işlemlerine yönelik özel formülasyonlar sağlamaktadır. Stahl Kimya Sanayi ve Ticaret

Limited Şirketi adında Türkiye’de faaliyet gösteren bir iştiraki bulunmaktadır. Stahl Kimya Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi endüstriyel kimyasalların toptan ticareti alanında faaliyet göstermektedir.

- (20) WENDEL’in tek kontrolünde bulunan ve ortak girişim tarafı olan IK PARTNERS’ın Türkiye’de faaliyet gösteren portföy şirketlerine bakıldığında; (.....) alanlarında faaliyet gösterdiği görülmektedir.
- (21) Diğer ortak girişim tarafı olan SAGARD ise Power Corporation of Canada (PCC) tarafından kontrol edilmektedir. İşlem tarafı olarak değerlendirilen PCC, Toronto Menkul Kıymetler Borsası’nda işlem gören, Kuzey Amerika, Avrupa ve Asya odaklı finansal hizmetler sunan uluslararası bir portföy ve yönetim şirketidir. PCC’nin ana ortaklıkları, sigorta, emeklilik, varlık yönetimi ve yatırım sektörlerindeki lider şirketlerden oluşmakta olup, alternatif varlık yatırım platformlarından oluşan bir portföyü de içermektedir. Ayrıca, PCC’nin SAGARD ve Groupe Bruxelles Lambert (GBL) haricinde Türkiye’de faaliyet gösteren ve Türkiye’de doğrudan gelir elde eden herhangi bir portföy şirketi bulunmamaktadır. GBL ise çeşitli sektörlerde yatırım yapan Belçika merkezli bir holding şirketi olmakla beraber Türkiye’de faaliyeti olan aşağıdaki portföy şirketlerini kontrol etmektedir:
- Affidea Group: Teşhis incelemeleri, klinik laboratuvarlar ve kanser tedavi hizmetlerinde uzmanlaşmış bir sağlık hizmeti sağlayıcısıdır.
 - Imerys S.A.: Dünya genelinde ve Türkiye’de sanayiye yönelik mineral bazlı özel çözümler sunmaktadır.
- (22) PCC’nin tek kontrolünde bulunan ve ortak girişim tarafı olan SAGARD ise 2023 yılında (i) tıbbi ambalaj (STERIMED), (ii) mühendislik danışmanlığı, (iii) oluklu mukavva sektörü, (iv) stratejik istihbarat, risk yönetimi, iş diplomasisi, (v) elektronik ticaret yazılımı, (vi) elektronik, elektronik bileşenler ve teçhizat alanlarında faaliyet gösteren portföy şirketleri aracılığıyla Türkiye’de ciro elde etmiştir. Bununla birlikte SAGARD tarafından yönetilen fonlar tarafından kontrol edilen portföy şirketlerinin hiçbirinin Türkiye’de yerel mevcudiyeti bulunmamaktadır.
- (23) Ortak girişim STERIMED ise tıbbi cihaz üreticileri ve hasta bakım tesisleri için tıbbi ambalaj çözümleri sağlamaktadır. Sağlık sektörüne, tıbbi sınıf kağıtlar ve filmler, örtü ve hazır steril koruyucu sistemler de dahil olmak üzere, sterilize ambalaj çözümleri tedarik etmektedir.
- (24) Tarafların Türkiye’deki faaliyetleri incelendiğinde, ortak girişim STERIMED’in faaliyet gösterdiği sterilize ambalaj pazarında ortak girişim tarafları olan WENDEL ve WENDEL’in tek kontrolünde bulunan IK PARTNERS ile PCC ve PCC’nin tek kontrolünde bulunan SAGARD’ın herhangi bir faaliyetinin olmadığı ve ortak girişim ile ana teşebbüslerin Türkiye’deki faaliyetleri arasında herhangi bir yatay ve/veya dikey ilişkinin bulunmadığı değerlendirilmektedir. Bu kapsamda dosya konusu işlemin Türkiye’de herhangi bir etkilenen pazar oluşturmayacağı ve işlem sonucunda etkin rekabetin önemli ölçüde kısıtlanmayacağı değerlendirilmektedir.
- (25) Yoğunlaşma analizi haricinde bir ortak girişim işleminin 2010/4 sayılı Tebliğ’in 13. maddesinin üçüncü fıkrası uyarınca ayrıca 4054 sayılı Kanun’un 4. maddesi açısından rekabetçi davranışların koordinasyonu riski taşıyıp taşımadığının da değerlendirilmesi gerekmektedir. İşlem taraflarının faaliyetlerinin yatay ya da dikey olarak örtüşmemesinin yanı sıra ana teşebbüslerin faaliyetleri arasında da yatay veya dikey bir örtüşme olmadığı ve bu nedenle herhangi bir koordinasyon riski oluşmayacağı anlaşılmaktadır.

- (26) Yukarıda yer verilen inceleme ve değerlendirmeler sonucunda söz konusu işlem ile 4054 sayılı Kanun'un 7. maddesi kapsamında başta hâkim durum yaratılması veya mevcut bir hâkim durumun güçlendirilmesi olmak üzere, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir pazarda etkin rekabetin önemli ölçüde azaltılmasının söz konusu olmayacağı sonucuna varılmıştır.

H. SONUÇ

- (27) 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.