

TÜRKİYE İLAÇ SEKTÖRÜNDE STRATEJİK ORTAKLIKLAR, BİRLEŞME VE SATIN ALMALAR: 2006-2014 DÖNEMİNİN İNCELENMESİ

Arş. Gör. Gülcan KAHRAMAN*

Doç. Dr. Özgür UĞURLUOĞLU**

ÖZ

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de ilaç sektöründe son yıllarda yaşanan stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma işlemlerinin kavramsal çerçevesi ve sebeplerini incelemektir. Çalışmanın diğer bir amacı ise, 2006-2014 yılları arasında gerçekleşen işlemlerin genel bir durum tespitini yaparak, konunun gelecekteki görünümünü Türkiye açısından değerlendirmektir. Price Waterhouse Coopers (2006-2009 raporu), Ernst & Young (2009-2014 raporları) ve Deloitte (2008-2014 raporları) verilerine dayanan çalışma, 2006-2014 yılları arasında Türkiye ilaç sektöründe bütün işlemlerin satın alma şeklinde gerçekleştiği ve birleşme olmadığını göstermektedir. Toplamda 38 satın alma faaliyetinin %71’inin yabancı ülkeler tarafından yapıldığı ve ilaç şirketlerinin genellikle Avrupa ülkeleri tarafından satın alındığı saptanmıştır. İlaç sektöründe stratejik ortaklıklar ile ilgili bir rapor olmadığından, veriler “Google” arama motorunda internet haberleri içerik analizi yapılarak elde edilmiştir. İçerik analizi, 18 stratejik ortaklığın İtalya, Rusya, Cezayir, ABD, Belçika, Japonya, Danimarka ve Suudi Arabistan tarafından gerçekleştirildiğini göstermektedir. Sonuç olarak, ilaç sektöründe fiyat düzenlemeleri ve yerli jenerik ilaç üretimi ile ilgili daha kapsamlı politikalara ihtiyaç duyulmaktadır. Satın alma ve stratejik ortaklık eğiliminin sağlık sektörünün hizmet sunumu tarafında da (hastane, tıp merkezi vb.) incelenmesi önerilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Stratejik Ortaklık, Birleşme, Satın Alma.

JEL Sınıflandırması: M10, M19

STRATEGIC PARTNERSHIP, MERGERS AND ACQUISITIONS IN TURKEY PHARMACEUTICAL INDUSTRY: THE EXAMINATION OF THE PERIOD OF 2006-2014

ABSTRACT

This study aims to examine the conceptual framework and reasons of strategic partnership, mergers and acquisitions in recent years in Turkey. Another purpose of the study is to evaluate future

* Hacettepe Üniversitesi, İİBF, Sağlık İdaresi Bölümü, gulcan.kahraman@hacettepe.edu.tr

** Hacettepe Üniversitesi, İİBF, Sağlık İdaresi Bölümü, ougurlu@hacettepe.edu.tr

prospects of the issue in terms of Turkey by making general assessment of the transactions between the period of 2006-2014. This study based on the data of Price Waterhouse Coopers (2006-2009 report), Ernst & Young (2009-2014 reports) and Deloitte (2008-2014 reports) indicates that whole transactions emerge in the form of acquisition and there is no merger in Turkey pharmaceutical sector between the period of 2006-2014. This study also suggests that 71% of total 38 acquisitions activity was made by foreign countries and pharmaceutical companies generally purchased by European countries. Since there has been no report about strategic partnership in pharmaceutical industry, data was obtained by making content analysis of internet news in "Google" search engine. Content analysis shows that 18 strategic partnerships were made by Italy, Russia, Algeria, Belgium, Japan, Denmark and Saudi Arabia. As a result, more comprehensive policy is needed for price regulations on pharmaceutical sector and domestic production of generic drugs. This study recommends the examination of acquisition and strategic partnership in the side of provision of health care services (hospital, medical center, etc.).

Keywords: *Strategic Partnership, Mergers, Acquisitions.*

JEL Classification: *M10, M19*

1. GİRİŞ

Rakiplerine göre tüketici ihtiyaç ve isteklerini karşılamada rekabet üstünlüğü elde etmek isteyen işletmeler, küreselleşme ve teknolojinin gelişmesiyle birlikte farklı stratejik eğilimlere yönelmektedir. Sürdürülebilir bir rekabet üstünlüğü sağlamada, işletmelerin diğer işletmeler ile stratejik ortaklık, birleşme veya satın alma gibi ilişkilerinin önemi giderek artmakta; bu durum, stratejik bir zorunluluk olarak görülmektedir. Yeni ürün, yeni pazar veya yeni teknoloji arayışında olan işletmeler için bu tür ilişkiler, stratejik bir araç olarak düşünülmektedir (Koza ve Lewin, 2000: 147).

Artan karmaşıklık ve yenilik süreçlerinin çok disiplinli doğası, ilaç şirketlerini de eş zamanlı olarak diğer şirketler ile bağlantılar kurmaya ve bu bağlantıları yönetmeye zorlamaktadır (Hess ve Rothaermel, 2011: 896). Yaşam bilimlerinde (eczacılık, sağlık, biyoteknoloji, tıbbi cihazlar, teşhis) ticarileşmenin yüksek maliyetleri, özellikle küçük şirketlerin tek başlarına başarılı olmalarına engel olmaktadır (Segers, 2015: 2). İlaç şirketleri, sektörde pazar payı elde edebilmek için, stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma şeklinde oluşumların içinde yer almaktadır.

İlaç şirketlerinde stratejik ortaklıklar, birleşme ve satın almalar ile ilgili çalışmalar incelendiğinde, Türkiye için en güncel çalışmanın 2006-2009 yıllarını kapsayan bir rapor olduğu görülmektedir. Price Waterhouse Coopers (PwC) denetim, vergi ve danışmanlık şirketi tarafından hazırlanan bu rapor, Türkiye ilaç sektörünün 2006-2009 yılları arası birleşme ve satın alma faaliyetlerinin özetini sunmaktadır. 2009 yılından sonrasına dair bilgiler, farklı denetim şirketleri

tarafından hazırlanan raporlarda ortaya konulmakta; ancak raporlar bütün sektörleri içerdiğinden ilaç sektörüne yönelik bilgilendirme sınırlı kalmaktadır. Buna ek olarak, raporlar yıllık olarak yayınlanıp bir sonraki yıl ile ilişkilendirilmediğinden, ilaç sektöründeki stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma işlemlerinin yıllar içindeki seyri belirsiz kalmaktadır. Sağlık yönetimi alanının önemli bileşenlerinden olan ilaç sektörüne yönelik Türkiye’de bu konuda güncel bir çalışmaya rastlanmaması nedeniyle, bu çalışmanın önemli olduğu düşünülmektedir. Ayrıca, 2009 yılından sonra gerçekleşen işlemlerin seyrine bakılarak, Türkiye açısından konunun geleceğinin ne olacağı sorusuna cevap aranmaktadır.

İkinci bölümde, stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma işlemlerinin kavramsal çerçevesi ve işlemlerin türlerine yer verilerek, işletmelerin neden bu tür ilişkilere yöneldikleri üzerinde durulmaktadır. İlaç şirketlerinin stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma işlemlerine yönelme sebepleri ise, ayrı bir başlıkta ele alınmaktadır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. Stratejik Ortaklıklar, Birleşme ve Satın Almalar

Walters, Peters ve Dess’e (1994: 5) göre işletmeler, yeni pazarlara girebilmek, yeni arz kaynakları elde edebilmek ve teknolojik gelişmelerden yararlanabilmek için, üç farklı yöntem izlemektedir:

1. İşletmenin sahip olduğu fiziksel varlıkları ve becerileri içeriden geliştirme,
2. Bu varlıkları ve becerileri ele geçirme/satın alma,
3. Diğer işletmelerle işbirliği yaparak fiziksel varlıklarını/insan kaynağı havuzunu genişletme şeklinde özetlenmektedir. Stratejik ortaklık, işletmelerin yeni pazar ve teknoloji hedefinde bu yönteme karşılık gelmektedir.

Koçel’e göre (2014: 485) stratejik ortaklık veya birlik, işletmeler arasında çeşitli şekillerde ortaya çıkan dayanışma ve kaynak birleştirme faaliyetlerinin genel adı olarak tanımlanmaktadır. Cusumano ve Selby’in (1995: 145) tanımına göre stratejik ortaklık, iki ya da daha fazla işletmenin yeni bir kimlik altında bir işletme kurmadan, belirli amaçları gerçekleştirmek için anlaşmaya dayalı işbirliği yapmaları şeklinde ifade edilmektedir. Akgemci’ye göre (2008: 262) ise stratejik ortaklık, iki ya da daha fazla işletmenin rekabet avantajı elde etmek için birlikte çalışma, operasyonel işlevleri birleştirme, riskleri paylaşma ve ortak bir kültür oluşturma ilişkisidir. Bu tür ortaklıklarda, tarafların yararına stratejik amaçları gerçekleştirmek amaçlanmaktadır (Tengilimoğlu, Işık ve Akbolat, 2015: 23). Stratejik ortaklar, riski azaltma, dağıtım güvence altına alma, ölçek ekonomisinden yararlanma ve rekabet avantajı elde etme aracı olarak ortaklığa odaklanmaktadır (Pangarkar ve Klein, 1998: 55;

Day, 1995: 297). Piyasa etkisizliği, bilgi eksikliği ve finansal sıkıntılar da işletmeleri diğer işletmeler ile ortaklık kurmaya yöneltmektedir (Madsen ve Wu, 2016: 3; Dan ve Zondag, 2015: 1).

İşletmeler, yeni fırsatlar keşfetme amacıyla ileriye yönelik ortaklıklar (upstream alliances) kurabileceği gibi var olan kapasitesini geliştirmek için geriye dönük ortaklıklara da (downstream alliances) girişebilmektedir. Bu işlevsel bakış açısı, ortaklığın değer zincirinde nasıl konumlandığına bağlı olarak değişmektedir. İleriye yönelik ortaklıklarda hedeflenen, daha çok yeni temel bilgilerin elde edilmesi olmaktadır. Bu tür ortaklıklarda belirsizlik ve başarısızlık potansiyeli daha yoğun olarak yaşanmakta, üniversiteler ve diğer araştırma kuruluşları genellikle bu tür ortaklıkları tercih etmektedir. Geriye dönük ortaklıklar ise var olan bilgiye odaklanmaktadır. Yeni girişimlerin daha geniş ve alanında başarılı işletmelerle yaptıkları ortaklıklar (ilaç geliştirme çabaları) örnek verilebilmektedir (Rothaermel ve Deeds, 2004: 204).

Stratejik ortaklıkların türleri; şirket evlilikleri uygulamaları, ortak girişimler, lisans anlaşmaları, imtiyaz anlaşmaları, yönetim ve üretim sözleşmeleri olarak belirtilmektedir (Tengilimoğlu, Işık ve Akbolat, 2015: 26; Koçel, 2014: 485). Konsorsiyum ve dış kaynak kullanımı da stratejik ortaklıklar başlığında ele alınmaktadır (Akgöbek, 2011: 21). Daft (2015: 442), stratejik ortaklıkların en büyük dezavantajının ilişkileri yönetmek için gerekli zaman kısıtı, ortaklar arasındaki potansiyel çatışmalar ve verilen sözlerin yerine getirilmemesi olduğunu vurgulamaktadır. Buna ek olarak, zaman içinde işletmelerin sahip oldukları öz yeteneklerin karşındaki stratejik ortaklar tarafından ele geçirilmesi, işletmelerin rekabet üstünlüğünü kaybetmesine sebep olabilmektedir (Koçel, 2014: 486).

Birleşme ve satın almalar zaman zaman birbirlerinin yerine kullanılsa da birbirinden oldukça farklı özelliklere sahiptir (Boone ve Kurtz, 2013: 174). Her iki strateji de dış büyüme stratejileri olarak ele alınmaktadır (Tengilimoğlu vd., 2015: 23).

Birleşmede, iki ya da daha fazla şirket yeni bir şirket oluşturmak için birleşmektedir (Swayne vd., 2008: 221). Birleşen işletmeler, yeni ve bağımsız birer yapı oluşturmaktadır. Birleşmede, birleştirilen işletmelerin varlığı sona ermekte (Gaughan, 2005: 3), işletmelerin aktif ve pasifleri ana işletmeye aktarılmaktadır (Sherman, 2005: 11). Her ne kadar ana işletme birleşmeden sonra oldukça farklı bir organizasyon olarak görülse de orijinal kimliğini muhafaza etmektedir (Akgemci, 2008: 282). Sağlık hizmetlerinde birleşmeler genellikle hizmetlerde tekrarı azaltma, coğrafik dağılımı yaygınlaştırma, hizmet alanını genişletme, fiyat artışlarını sınırlandırma ve gelişmiş finansal performans elde etme amacıyla kullanılmaktadır (Swayne vd., 2008: 221).

Birleşmeler, dikey, yatay ve karma olarak üç sınıfta ele alınmaktadır. Dikey birleşme, farklı seviyelerde faaliyetlerini yürüten işletmelerin üretim ve pazarlama sürecinde birleşmelerini ifade etmektedir. İşletmenin dikey birleşmede üretimi için hammadde/malzeme akışını sağlamak ve

dağıtımını artırmak şeklinde iki amacı bulunmaktadır. Yatay birleşmeler, aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerin birleşmesini tanımlamaktadır. Yatay birleşmelerin amaçları, çeşitlendirme, müşteri tabanını artırma, maliyet azaltma ve ürün hattını genişletme çabası olarak ele alınmaktadır. Son olarak karma birleşmeler ise birbirleri ile ilişkisi bulunmayan işletmelerin bir araya gelmesiyle oluşmaktadır. Karma birleşmeler, daha çok çeşitlendirme, satışı artırma amacıyla oluşturulmaktadır (Boone ve Kurtz, 2013: 174-175). İlaç şirketlerinde genellikle “yatay birleşmeler” veya “yatay olarak ilişkili birleşmeler” (horizontally related merger) görülmektedir. Aynı ilaçları satan iki ilaç şirketi birleştiğinde “yatay”, farklı ilaçları benzer dağıtım kanalları ya da ar-ge faaliyetleri ile satan iki ilaç şirketi birleştiğinde “yatay olarak ilişkili birleşme” gerçekleşmektedir (Demirbağ vd., 2007: 44).

Satın almada ise bir işletme diğer işletmeyi satın almakta, satın alınan işletmenin sadece mal varlıklarını değil, tüm borç yükümlülüklerini de üstlenmektedir (Boone ve Kurtz, 2013: 174). Var olan bir organizasyonu, organizasyonun bir birimini ya da bir ürün ya da hizmeti satın alma yoluyla gelişme söz konusu olmaktadır (Swayne vd., 2008: 227). Satın alan ve satın alınan işletmelerin tüzel kişilikleri devam etmektedir. Satın alınan işletme, satın alan işletmenin yönetiminde faaliyetlerini sürdürmektedir. Satın alma, genellikle satın alan işletmenin istek ve niyetleri ile tek taraflı olarak gerçekleşmektedir (Ülgen ve Mirze, 2004: 315).

Andrade ve Stafford (2004: 1) birleşme ve satın almaların “genişletici” (expansionary) ve “daraltıcı” (contractionary) olmak üzere iki önemli ekonomik etkiye sahip olduğuna dikkat çekmektedir. Birleşme ve satın almalar, büyüme potansiyelini ve sermayeyi artıran bir araç olarak görülmekle birlikte, aynı zamanda endüstri şokları meydana geldiğinde, bundan etkilenmeye eğilimli olmaktadır.

2.2. İlaç Sektöründe Stratejik Ortaklıklar, Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri

Dünya nüfusunun yaşlanması ve insan ömrünün uzaması göz önüne alındığında, ilaç sektörünün önemi giderek artmaktadır. Çünkü nüfus yaşlandıkça, sağlık hizmetlerine olan talebin ve ilaç kullanımının artacağı düşünülmektedir (PwC, 2012: 5). İlaç sektöründe 1990’lı yılların ortalarından beri bir yeniden yapılanma süreci dikkat çekmektedir. Yeniden yapılanma sürecinde özellikle dikkati çeken noktalardan biri, ilaç sektöründe birleşme ve satın alma faaliyetlerinde artışların yaşanmasıdır (Demirbağ vd., 2007: 41).

Günümüzün rekabet koşulları düşünüldüğünde, ilaç şirketleri bir ilacın bütün yaşam seyri boyunca pazar imtiyazını elinde bulunduramamaktadır. İlaç şirketleri devamlı olarak daha geniş bir nüfusu ve tedavi alanlarını hedeflediği için klinik denemelerde ortaya çıkan başarısızlıklar, sektördeki maliyetleri ve karmaşıklığı artırmaktadır (Jung, 2002: 2). Tjandrawinata ve Simanjuntak (2012: 5) yeni farmasötik ürünlerin keşfedilmesi ve geliştirmesi faaliyetlerinin maliyetli olduğunu ve başarı

ihtimalinin genellikle düşük düzeyde olduğunu vurgulamaktadır. Yine de yeni bir ilacın oluşumunda hak sahibi olmak isteyen ilaç şirketleri, önemli bir pazar payı elde etmenin büyük bir fırsat olduğunu düşünmektedir. Bu sebeple de sektörde pazar payı elde etmenin yöntemlerinden biri olarak, stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma şeklinde oluşumların içinde yer almaktadır.

Danzon vd. (2004: 32) birleşme ve satın almaları tetikleyen faktörleri; ilaç sektöründeki yoğun rekabet, ilaçların patent sürelerinin dolması, yeni tedavi edici ve yenilikçi teknolojinin yavaş ilerlemesi, pazar payının genişlemesi, menkul kıymetler borsasının baskısı gibi başlıklarla ele almaktadır. Daha etkili ve verimli kaynaklara ulaşmak amacıyla olan ilaç şirketlerinin ar-ge, üretim, satış ve pazarlama alanlarında birleşmelere yöneldiğini belirtmektedir. Demirbağ vd. (2007: 44-45) ilaç endüstrisindeki yoğun rekabet baskısının firmaları birleşmeye ya da satın almaya zorladığını vurgulamaktadır. İki bağımsız işletmenin tek çatı altında birleşmesi sonucu ortaya çıkan değer, işletmelerin bağımsız olarak ortaya koyabilecekleri değerden daha fazlası olabilmektedir.

Birçok araştırma-odaklı ilaç şirketi, yeni molekül oluşumları için birleşme ve satın almaların özgürlüğüne sahip olmak istemektedir. Birleşme ve satın almalar aracılığıyla bir anda ürünlerini geliştirmek için kullanabilecekleri yeni kaynaklara sahip olan ilaç şirketleri, yeni tedavi edici alanlara girerek, o alanlarda güçlenebilmektedir (Davidson ve Greblov, 2005: 11). Pfizer ilaç şirketinin birleşme ve satın almaları, bu konuya örnek olarak verilebilir. Pfizer şirketinin 2003 yılında Pharmacia şirketini 57 milyar dolara, Wyeth'i 68 milyar dolara ve son olarak King Pharmaceutical şirketini 3,6 milyar dolara satın aldığı görülmektedir. Wyeth'i satın almasıyla en çok satan aşılardan olan Pevnar ve biyoteknoloji ürünleri Enbrel'i hedeflediği, King Pharmaceutical ile de analjezik (ağrı kesici) ürünleri geliştirmede teknolojiye sahip olmayı amaçladığı belirtilmektedir (Tjandrawinata ve Simanjuntak, 2012: 14; Shantikumar, 2009).

Scherer (2001: 216) ilaç şirketlerinde kârın önemli bir uyarıcı olduğunu, sağlığı geliştirici ürünlerin üretiminde ve ar-ge çalışmalarının fonlanmasında önemli bir kaynak olarak görüldüğünü vurgulamaktadır. Kâr güdüsüyle birleşme ve satın almaları tercih eden şirketler, daha hızlı gelir elde edebilmekte, daha ileri ve hızla gelişen alanlara yatırım yapabilmektedir (Davidson ve Greblov, 2005: 11). Pfizer ilaç şirketi örneğinden yola çıkılırsa, şirketin 2003 yılında Pharmacia şirketini 57 milyar dolara satın alması, patent süresi dolan Lipitor için bir strateji şeklinde yorumlanmaktadır. Bu satın alma, şirketin toplam satış gelirinin %28'ini sağlamaktadır (Tjandrawinata ve Simanjuntak, 2012: 14; Shantikumar, 2009).

Kalb (2006: 17-21) ise birleşme ve satın almaların üç önemli avantajını şu şekilde ifade etmiştir: (1) satış/pazarlama, finans, üretim kapasitesi ve pazar payı gibi konularda ölçek ekonomisinden faydalanmak, (2) coğrafi olarak araştırma portföyünde, satışlarda ve üretimde sinerji yakalamak, (3) ar-ge bütçesini teknolojiye kolay erişimde, ihtiyaç fazlasını azaltmada ve tedavi edici kategorilere

odaklanmada kullanılmaktadır. Birleşme ve satın almaların ilaç sektöründe sinerji oluşturduğunu Zhu ve Hilsenrath (2014: 6) ve Demirbağ vd. (2007: 43) de vurgulamaktadır.

Danzon vd. (2007: 308), ilaç sektörünü birleşmeye iten sebepleri ölçek ekonomisi, ar-ge ve pazarlama faaliyetlerinde olanakların artması şeklinde ifade etmektedir. Özellikle biyoteknoloji şirketleri ile ilaç şirketlerinin stratejik ortaklıkları, ar-ge harcamalarının finanse edilmesinde önemli bulunmaktadır (Nicholson vd., 2002: 2). Madsen ve Wu (2016: 3), “soyut yatırımlar” olarak ifade ettiği ar-ge yatırımlarının oldukça riskli ve yüksek maliyetler gerektirdiğini, bu yatırımların sermaye piyasasında finanse edilmesinin oldukça zor olduğunu vurgulamaktadır. Bu sebeple ilaç şirketlerinin birleşme ve satın alma oluşumlarına yöneldiğini belirtmektedir.

Birçok ilaç şirketi, bağımsız bir oluşum olarak kalmanın yerine diğer işletmelerle birleşmenin stratejik boşlukları dolduracağını ve operasyonel iyileşmeleri sağlayacağını düşünmektedir (Demirbağ vd., 2007: 44). İlaç şirketlerinin bir başka şirketle birleşmesiyle, daha önce defalarca tekrar edilen fonksiyonların ortadan kaldırılabildiği, böylece kısa dönemde maliyet tasarrufu sağlanabildiği belirtilmektedir (Danzon vd., 2007: 308). Higgins ve Rodriguez (2006: 356) ise birleşme öncesi ortaklıkların bilgi asimetrisini azalttığını vurgulamaktadır.

Özellikle gelişmekte olan ülkeler, küresel krizin etkisiyle satın alma ve birleşme faaliyetlerini gerçekleştirmeyi tercih etmektedir. Küresel ilaç sektörünün gelişmiş aktörleri ise gelişmekte olan pazarlara girmek için yerli üretici ilaç firmalarını satın almaktadırlar (Türkiye İlaç Sektörü Vizyon 2023 Raporu, 2012: 28).

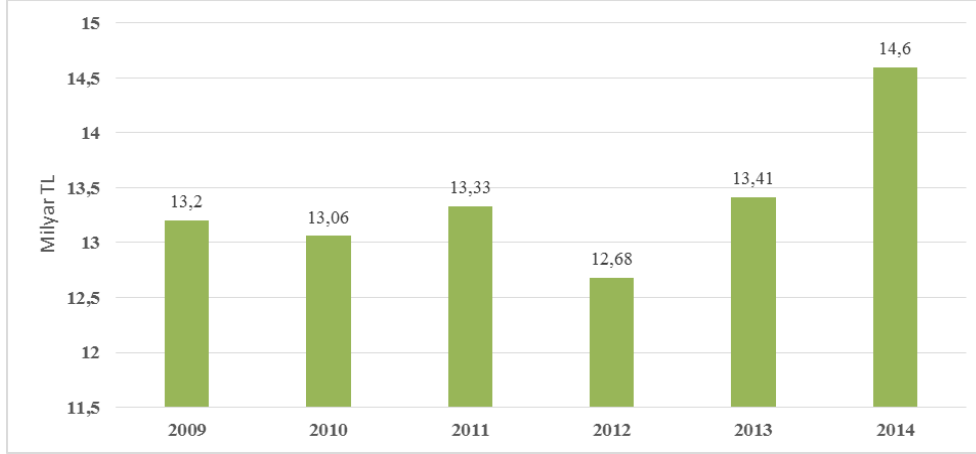
3. TÜRKİYE İLAÇ SEKTÖRÜNÜN GENEL GÖRÜNÜMÜ

İnsan yaşamının kalitesini doğrudan etkilemesi ve teknolojik olarak zengin üretim gereksinimleri sebebiyle ilaç endüstrisi, Türkiye açısından hem sosyal hem de ekonomik boyutları olan bir endüstridir. 2013 yılına göre %8,8 büyüyen Türkiye ilaç sektörünün 2014 yılındaki değeri 14,6 milyar TL'dir. Pazara yeni giren ürünlerin fiyatlarının büyümede etkisi bulunmaktadır. Daha önceki yıllarla karşılaştırıldığında, 2014 yılındaki pazar büyüklüğü artmış görülmekte, 2009 yılına göre 1,4 milyar TL daha fazla olduğu vurgulanmaktadır. Kamu sağlığı üzerinde belirgin etkileri olan Sağlıkta Dönüşüm Programı neticesinde, 2009 yılından 2014 yılına kadar ilaç satışlarında %22,1 oranında bir büyüme olduğu belirtilmektedir (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015: 27).

Türkiye ilaç sektörünün 2009 yılından 2014 yılına kadar olan toplam satış değeri Şekil 1'de gösterilmektedir. Şekil 1 incelendiğinde, bir malın satılabileceği fiyatı belirleyen toplam satış değerinin en fazla olduğu (14,6 milyar TL) yılın 2014 olduğu, en az satış değerinin ise (12,68 milyar TL) ise 2012 yılında gerçekleştiği görülmektedir. İlaç sektöründe 2011'in Kasım ayında Sosyal Güvenlik Kurumu Sağlık Uygulama Tebliği'nde değişiklikler yapılmış ve yapılan değişikliklerle kamu

ilaç alımlarındaki iskontoların artırılması sonucunda bu dönemde ilaç fiyatlarında düşüşler yaşanmıştır. Bu düşüşler nedeniyle, 2012 yılında sektörde bir daralma olduğu belirtilmektedir (Sarsın Kaya, 2016: 19).

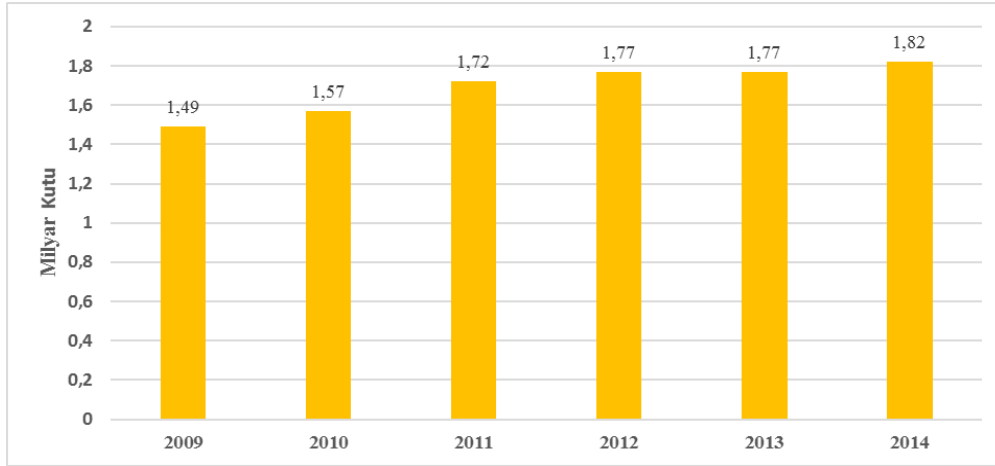
Şekil 1. Türkiye İlaç Sektörü Toplam Satış Değeri



Kaynak: (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015)

Türkiye ilaç sektörünün 2009 yılından 2014 yılına kadar olan toplam satış hacmi ise Şekil 2'de gösterilmektedir. Satış hacmi, belirli bir dönemde satılan ürünlerin toplam birim sayısı olarak tanımlanmaktadır. Satış hacmi arttıkça birim maliyetler düşmekte ve kar marjı yükselmektedir (Tenekecioğlu, 2008: 131). İlaçların (kutu bazında) toplam satış hacmi incelendiğinde, 2009 yılında 1,49 milyar kutu olan Türkiye ilaç pazarının 2014 yılında 1,82 milyar kutu ilaç olarak pazar payını yükselttiği görülmektedir. Toplam satış hacminin en fazla olduğu (1,82 milyar kutu) yılın 2014 olduğu, en az satış hacminin ise (1,49 milyar kutu) 2009 yılında gerçekleştiği görülmektedir (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015). Satış miktarının kutu bazında 2013 yılındaki duraklama haricinde sürekli büyümekte olduğu gözlenmektedir.

Şekil 2. Türkiye İlaç Sektörü Toplam Satış Hacmi



Kaynak: (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015)

2009-2014 yılları arasındaki beş yıllık süreçte, Türkiye ilaç sektörünün yeniden yapılanmaya gittiği görülmektedir. Bu dönemde, çokuluslu ilaç şirketlerinin hızla artış göstermesi dikkat çekmektedir. Son beş yıllık süreçte, 33 çokuluslu ilaç şirketinin Türkiye ilaç pazarına girdiği, yerli pazar içinde yabancı varlıklı oluşum sayısının 106'ya yükseldiği gözlenmektedir. Bu 106 şirket, toplam yerli pazar payının %67'sini oluşturmaktadır. Yeniden yapılanma sürecinde dikkat çeken bir başka gelişme ise pazar yoğunluğunda (market concentration) görülen artış olmaktadır. 2009 yılında toplam ilaç pazarının %90'ını 45 ilaç şirketi oluştururken, sonraki beş yılda aynı oran 60 ilaç şirketi tarafından sağlanmaktadır. Bu ilaç şirketlerinin %70'i çokuluslu şirketlerden oluşmaktadır (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015: 30).

Türkiye ilaç üreticileri, 170 kadar ülkeye ilaç ihraç etmektedirler. Bu ülkeler arasında Güney Kore, İsviçre, Almanya, Irak, İran, Rusya, ABD ve Azerbaycan yer almaktadır. Bununla birlikte, 2014 yılı verilerine göre 94 ülkeden ilaç ithal edilmektedir. Bu ülkeler arasında, Almanya, ABD, Fransa, İsviçre, İtalya, İngiltere ve İrlanda bulunmaktadır (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015: 45).

Jenerik ilaçlar, orijinal ilaçlarla benzer özelliklere sahip olan, hasta üzerinde aynı tedaviyi sağlayan ürünler olarak tanımlanmaktadır. Bu ilaçlar, orijinal ilaçların koruma süreleri bittikten sonra satışa sunulan ürünlerdir (İskit, 2014: 51) ve orijinal ilaçlarla aynı etken maddeyi, aynı miktarda içermekte, aynı formülasyonda ve farmasötik şekilde oluşturulmaktadır (Gümüş, 2014: 38). Jenerik ilaçların en önemli avantajı, orijinal ilaçların üretiminde olduğu gibi ar-ge yatırımları gerektirmediğinden, daha az maliyetli olmalarıdır (Shuka ve Sangal, 2009: 236). Ancak Gümüş'e göre (2014: 41) Türkiye ilaç sektöründe jenerik fiyatlandırma ve geri ödemesiyle ilgili iki önemli problem bulunmaktadır. İlk problem, jenerik ilacın fiyatının orijinal ilaç fiyatının %80'inin (geri ödenen jenerik fiyatı için en düşük fiyatlı jeneriğin fiyatı üzerine artı %30) fiyat tabanı oluşturması ile ilgilidir. Bu

durum da jenerik ilaç fiyatlarını yükseltebilmektedir. İkinci önemli problem ise jenerik geri ödeme politikasının ve saf jenerik (markasız) ürünlerin belirgin olmayışıdır (Gümüş, 2014: 41). “En ucuz + %30” şeklindeki geri ödeme uygulaması, sağlık sigortasının, bir geri ödeme (eşdeğer) grubunda piyasada bulunan en yüksek fiyatlı ürünü de (jenerik veya orijinal olsun) ödemesine yol açabilir. Bu durum da orijinalden daha yüksek bir referans geri ödeme düzeyine yol açacaktır (Kanavos vd., 2005: 118). Geri ödenen jenerik ilacın Türk Sosyal Güvenlik Sistemi’ne orijinalinden daha fazlaya mal olabilmesi sebebiyle, her iki ilaç türü fiyatlandırmalarının sürekli izlenmesi gerekmektedir (Gümüş, 2014: 41).

Genel olarak değerlendirildiğinde, 2009-2014 yılları arasında uygulanan bir dizi maliyet düşürme politikası, artan indirim oranları, Euro-Lira konvertibilite (convertibility) oranlarının dondurulması gibi gelişmeler, ilaç endüstrisine maliyet olarak yansımaktadır. Bu maliyetler, Türk ilaç üreticilerinin finansal performanslarında olumsuz etkilemekte, üreticilerin kazanç sağlamayı aksine başarısızlık elde etmelerine sebep olmaktadır. Finansal başarısızlık ve risklerden kaçınmak için ilaç işletmeleri diğer işletmeler ile ortak iş yapmaya yönelebilmektedir. 2009-2014 yılları arasında Türk ilaç üreticilerinin finansal performans başarısızlıklarının ilaç sektöründe stratejik ortaklık, birleşme ve satın almaları tetiklediği düşünülmektedir (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015: 45).

4. METODOLOJİ

4.1. Araştırmanın Amacı

Price Waterhouse Coopers (PwC) şirketi tarafından hazırlanan “İlaç Sektörü Birleşme ve Satın Almaları: Türkiye İlaç Pazarındaki Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri, 2006-2009 Dönemi İncelemesi” isimli raporda, Türkiye’nin Avrupa’nın en büyük altıncı pazarı olduğu; hem stratejik hem de finansal yatırımcıların dikkatini çektiği vurgulanmaktadır. Bu raporda özellikle vurgulanan önemli noktalardan biri, 2010 yılı ve sonrasında birleşme ve satın almalarda artış beklentisidir. Mevcut en güncel verilerin 2009 yılı Ağustos ayına kadar olan birleşme ve satın almaları kapsadığı düşünüldüğünde, bu çalışmada 2009 yılından sonra gerçekleştirilen stratejik ortaklık, birleşme ve satın almaların nasıl bir seyir izlediği sorusuna cevap aranmaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye’de ilaç sektöründe 2006-2014 yılları arasında gerçekleşen stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma işlemlerinin sebepleri, işlemlerin mevcut durumu ve gelecekteki görünümünün incelenmesi amaçlanmaktadır. PwC, Ernst&Young ve Deloitte gibi bağımsız denetim ve danışmanlık şirketleri tarafından yıllık olarak yayınlanan raporlarda, birleşme ve satın alma işlemleri bütün sektörleri kapsayacak şekilde incelenmektedir. Raporlar bütün sektörleri içerdiğinden, yıllar içinde doğrudan ilaç sektörü birleşme ve satın alma işlemlerinin seyrine yönelik bilgilendirme yetersiz kalmaktadır. Farklı raporlar içinde dağınık kalan ilaç sektöründeki birleşme, satın alma ve

stratejik ortaklıkların seyrine yönelik güncel bir çalışmanın mevcut olmaması sebebiyle bu çalışmanın önemli olduğu düşünülmektedir.

4.2. Araştırmanın Yöntemi

Araştırma, tanımlayıcı nitelikte bir araştırma olup, 2006-2014 yılları arasında ilaç sektöründe gerçekleştirilen stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma işlemlerine yönelik genel bir çerçeve sunmaktadır.

2006-2009 yılları arasındaki ilaç sektörü birleşme ve satın almalara yönelik veriler, Price Waterhouse Coopers (PwC) tarafından hazırlanan “İlaç Sektörü Birleşme ve Satın Almaları: Türkiye İlaç Pazarındaki Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri, 2006-2009 Dönemi İncelemesi” isimli rapordan elde edilmiştir. Raporda tıbbi hizmetler ve diyaliz merkezleri işlemleri de yer aldığından yalnızca “ilaç sektörü” kelimesi aratılarak elde edilen birleşme ve satın alma işlemleri incelenmiştir. 2010-2014 yılları arasındaki birleşme ve satın alma faaliyetleri ise Ernst&Young tarafından hazırlanan raporlarda (2009-2014) “sağlık” kelimesi ve Deloitte tarafından hazırlanan raporlarda (2008-2014) “pharmaceuticals” kelimesi aratılarak elde edilen birleşme ve satın alma işlemleri araştırmaya dâhil edilmiştir. Raporlardan yola çıkılarak 2006-2014 yılları arasında toplamda 38 satın alma işlemi gerçekleştirildiği tespit edilmiş, bu nedenle çalışma verileri 38 işlemle sınırlı tutulmuştur.

Stratejik ortaklıklara yönelik ise alanyazında birleşme ve satın alma işlemlerinde olduğu gibi raporlar yer almadığından, “Google Haberler” taranarak elde edilen veriler, içerik analiziyle incelenmiştir. Araştırmada, 20.11.2015-25.11.2015 tarihleri arasında, “stratejik ortaklık” ve “stratejik işbirliği” kelimeleri aratıldığında karşılaşılan ilaç şirketi ile ilişkili haberler dikkate alınmıştır.

Birleşme ve satın alma işlemlerinde veriler sınıflandırılırken, işlemin gerçekleştirildiği yıl, satın alan şirket, satın alan ülke, hedef ülke, hisse oranları ve anlaşma değeri dikkate alınmıştır. Stratejik ortaklıklara yönelik haberlerde ise haberin yayınlanma yılı, ortaklık ilişkisi kuran ilaç şirketleri, hangi ülkede işlemin gerçekleştirildiği, stratejik ortaklığa zemin hazırlayan anlaşma sebebi ve hangi haber sitesinden alındığı üzerinde durulmuştur.

4.3. Araştırma Bulguları

Türkiye ilaç sektöründe 2006-2014 yılları arasında birleşme ve satın almaların profili incelendiğinde, elde edilen bilgilerden yola çıkarak, birleşme olmadığı saptanmış ve oluşumların satın alma şeklinde gerçekleştiği görülmüştür.

2006 yılında gerçekleşen 5 satın alma işleminin İzlanda, ABD, İngiltere, Hollanda, Lüksemburg tarafından yapıldığı, gerçekleşen üç satın almanın (ABD, İngiltere, Hollanda) %100 hisseli olduğu

tespit edilmiştir. 2007 yılında 5 satın alma faaliyeti, Çek Cumhuriyeti, Almanya, Lüksemburg, İsrail ve Yunanistan tarafından yapılmış, ilaç şirketlerinin bu dönemde %75 ve üzerinde satın alma hisselerine sahip olduğu görülmüştür. 2008 yılında görülen 6 satın alma işlemi, İtalya, Türkiye, Avusturya ve Hollanda tarafından yapılmış, satın alma işlemlerinin 3 tanesi %100; 1 tanesi %99,5 hisse satın almalı işlemler olarak dikkat çekmektedir. 2009-2011 yılları arasında 1'er satın alma faaliyeti görülmüş, gerçekleşen işlemlerin 2009 yılında Çek Cumhuriyeti, 2010 yılında İngiltere ve 2011 yılında Polonya tarafından yapıldığı saptanmıştır (bkz. Tablo 1).

Tespit edilen 8 satın alma işlemiyle 2012 yılı, 2006-2014 yılları arasında en yüksek satın almanın gerçekleştiği yıllardan biridir. Bu dönemde gerçekleşen satın alımların Kuveyt, ABD, Türkiye, İtalya ve Almanya tarafından yapıldığı belirlenmiştir. 2013 yılında 3 satın alma işleminin Fransa, Türkiye ve İngiltere tarafından yapıldığı, işlemlerin anlaşma değerlerinin açıklanmadığı görülmüştür. 2012 yılında olduğu gibi, 2014 yılında da 8 satın alma işlemi gerçekleştirilmiştir. Hisse oranları açıklanmayan 1 satın alma işlemi hariç, 7 satın alma işleminin %100 hisseli olduğu tespit edilmiştir. Satın alma işlemlerini gerçekleştiren ülkeler, İspanya, Türkiye ve Belçika'dır (bkz. Tablo 1).

Tablo 1. 2006-2014 Yılları Arası Türkiye İlaç Sektörü Satın Alma İşlemleri

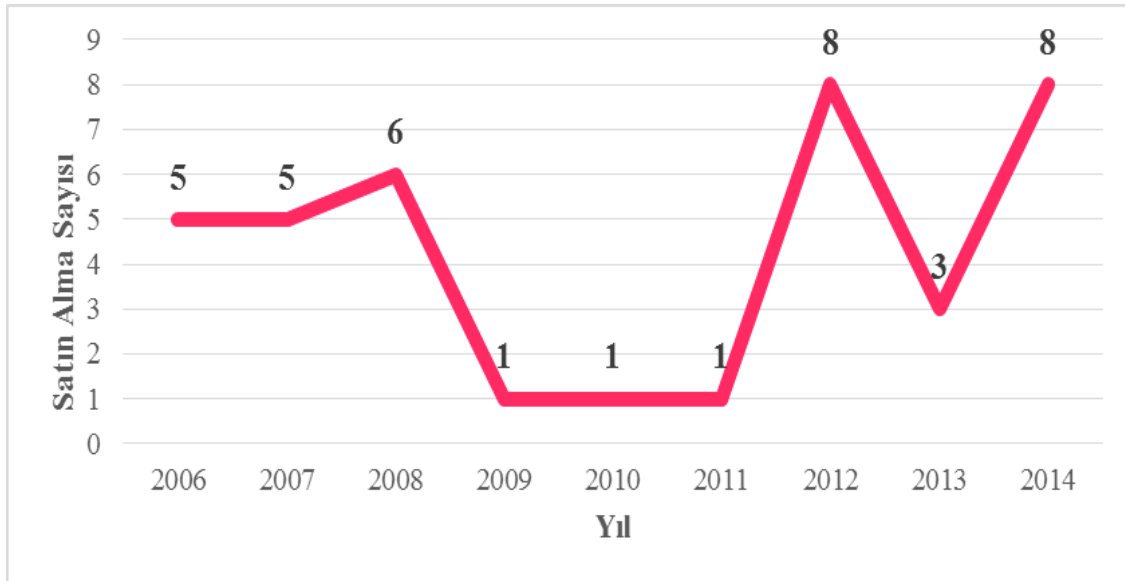
Yıl	Satın Alan Şirket	Satın Alan Ülke	Hedef	Hisse Oranları	Anlaşma Değeri (Milyon Dolar)
2006	Actavis	İzlanda	Fako İlaç	%11	20
2006	PILS-CVCI	ABD/İngiltere	Biofarma Pharmaceuticals	%100	200
2006	PILS	İngiltere	Munir Şahin İlaç	%100	22
2006	White Swan BV	Hollanda	Taymed	%100	AAD*
2006	Eastpharma Holding	Lüksemburg	Deva Holding	%52	74
2007	Zentiva NV	Çek Cumhuriyeti	Eczacıbaşı İlaç	%75	610
2007	Sandoz International	Almanya	Roche Gebze Üretim Tesisi	%100	AAD*
2007	Eastpharma Holding	Lüksemburg	Saba İlaç	%96	14
2007	TEVA	İsrail	Med İlaç	%100	AAD*
2007	Global Finance	Yunanistan	Biofarma Pharmaceuticals	AHO*	AAD*
2008	Recordati	İtalya	Yeni İlaç	%100	60
2008	Eczacıbaşı İlaç	Türkiye	Monrol Nükleer Ürünler	%50	43,1
2008	İş Girişim Sermayesi	Türkiye	Dr. F. Frik İlaç Sanayi	%17	13,4
2008	Ebewe Pharma	Avusturya	EBV Sağlık	%99,5	AAD*
2008	Alfa Wasserman	İtalya	Rasyonel İlaç	%100	AAD*
2008	Partners in Life Sciences	Hollanda	Betasan	%100	AAD*
2009	Zentiva	Çek Cumhuriyeti	Eczacıbaşı-Zentiva Sağlık Ürünleri	%25	AAD*
2010	Alliance Boots	İngiltere	Hedef Alliance Holding	%10	AAD*
2011	Polpharma	Polonya	Cenovapharma Healthcare	%77	AAD*
2012	NBK Capital	Kuveyt	Dem İlaç	AHO*	AAD*

2012	NBK Capital	Kuveyt	Bavet	%50	AAD*
2012	Amgen	ABD	Mustafa Nevzat İlaç	%95,6	669
2012	Eczacıbaşı Girişim Pazarlama	Türkiye	Ataman İlaç Kozmetik	%100	6,2
2012	Kar Kozmetik	Türkiye	Bilfar Holding	AHO*	AAD*
2012	Angelini Group	İtalya	Çınay Kimya	%100	AAD*
2012	Beiersdorf AG	Almanya	Eczacıbaşı-Beiersdorf Kozmetik	%50	33
2012	Erol Frik	Türkiye	Ortopro	%20	4,5
2013	Laboratoires Expanscience	Fransa	S.A. France Dharma İlaç	%100	AAD*
2013	Urfar İlaç	Türkiye	Bilim İlaç, Hüsni Arsan İlaçları	AHO*	AAD*
2013	Alliance Boots	İngiltere	Hedef Alliance	%20	AAD*
2014	Pharmaceuticals	İspanya	Embil İlaç	%100	AAD*
2014	SBK Holding	Türkiye	Turkey Biofarma	%100	AAD*
2014	SBK Holding	Türkiye	Münir Şahin İlaçları	%100	AAD*
2014	SBK Holding	Türkiye	Betasan	%100	AAD*
2014	Vimar Hayvan Sağlığı	Türkiye	Vilsan Pharmaceuticals	%100	AAD*
2014	Exeltis Pharmaceuticals	İspanya	Embil İlaç Edko Pazarlama	%100	AAD*
2014	Omega Pharma	Belçika	Uçkan Medikal	%100	AAD*
2014	Vimar Hayvan Sağlığı	Türkiye	Vilsan İlaç	AHO*	AAD*

AHO*: Açıklanmamış Hisse Oranı
AAD*: Açıklanmamış Anlaşma Değeri

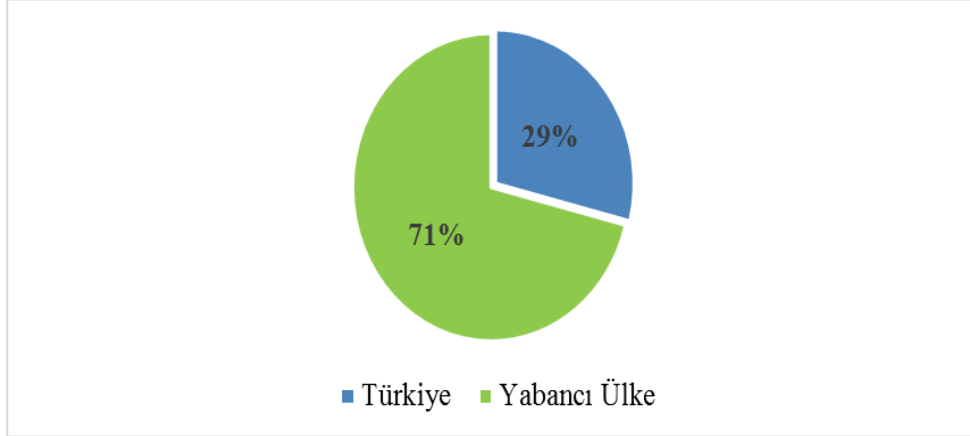
2006-2014 yılları arasında gerçekleşen toplam 38 satın alma işleminin 5'i 2006, 5'i 2007, 6'sı 2008, 1'i 2009, 1'i 2010, 8'i 2012, 3'ü 2013 ve 8'i 2014 yılında gerçekleşmiştir (bkz. Şekil 3).

Şekil 3. 2006-2014 Yılları Arasında İlaç Şirketleri Satın Alma İşlemleri



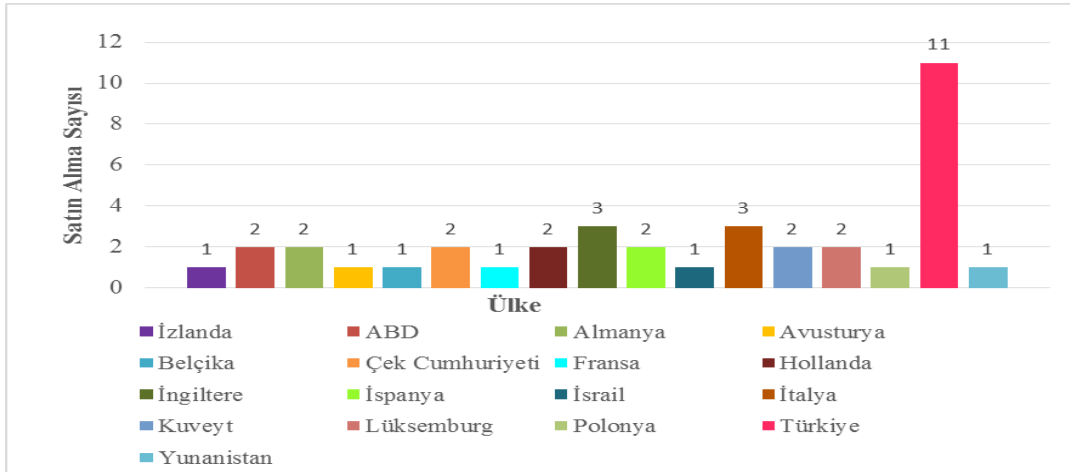
Yapılan 38 işlemin ülkelere göre dağılımı incelendiğinde, Türkiye ilaç şirketlerinin %71'inin yabancı ülkeler ve %29'unun Türk şirketleri tarafından satın alındığı tespit edilmiştir (bkz. Şekil 4).

Şekil 4. 2006-2014 Yılları Arasında Türkiye İlaç Sektörü Satın Alma İşlemleri

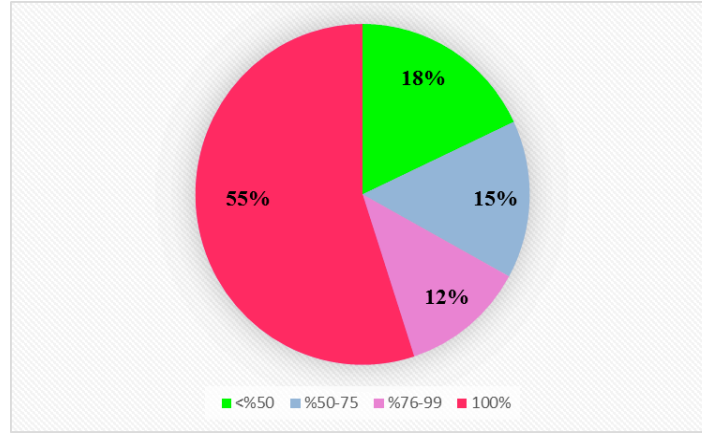


İlaç şirketlerini satın alan ülkelerin genel olarak Avrupa ülkeleri olduğu görülmektedir. Türkiye'deki bir ilaç şirketinin bir başka ilaç şirketini satın alması 11 işlemde görülürken, İngiltere ve İtalya 3'er satın alma işlemiyle listede 2. sırada yer almaktadır (bkz. Şekil 5).

Şekil 5. 2006-2014 Yılları Arasında İlaç Şirketleri Satın Alma İşlemleri Ülke Dağılımı



İlaç şirketi satın alımlarında hisse dağılımları Şekil 6'de görülmektedir. %100 hisse ile gerçekleşen satın alma işlemleri oranının %55 olduğu saptanmıştır. Genel olarak eğilimin şirketin tamamının satın alınması şeklinde olduğu görülmektedir. Buna ek olarak, ilaç şirketlerinin %12'sinin %76-99 arasında hisse oranını; %15'inin %50-70 arasında hisse oranını ve %18'inin %50'den az hisse oranını satın aldıkları görülmektedir.

Şekil 6. 2006-2014 Yılları Arasında Türkiye İlaç Sektöründe Satın Alımlarda Hisse Dağılımı

Yapılan internet haber taraması sonucunda, 2006-2014 yılları arasında toplamda 18 stratejik ortaklık tespit edilmiştir. Stratejik ortaklık veya işbirliği faaliyetlerinin yıllara göre dağılımı incelendiğinde, 2006 yılında 1 ve 2007 yılında 5 stratejik ortaklık olduğu görülmüştür. Bu dönemde İtalya, Rusya, Cezayir ve ABD ile kurulan ortaklıkların uluslararası pazarlarda sinerji yaratmak, potansiyel pazarlarda yer almak, satış, dağıtım ve pazarlama olanaklarından yararlanmak amacıyla yapıldığı tespit edilmiştir. 2009-2010 yıllarında görülen 5 stratejik ortaklığın 3 tanesi 2009 yılında ve 2 tanesi 2010 yılında yapılmıştır. Belçika’da kurulan bir stratejik ortaklık dışında, bu dönemde kurulan ortaklıkların tamamının Türkiye içinde olması dikkat çekmektedir. 2008 ve 2011 yılında herhangi bir ilaç stratejik ortaklığı yapılmadığı saptanmıştır (bkz. Tablo 2).

Tablo 2. 2006-2011 Yılları Arasında Türkiye İlaç Sektörü Stratejik Ortaklık İşlemleri

Yıl	Ortak 1	Ortak 2	Ülke	Anlaşma Sebebi	Haberin Kaynağı
2006	Abdi İbrahim İlaç Sanayi	RottaPharm	İtalya	Anlaşma ile uluslararası pazarlarda sinerji yaratmak	http://www.milliyet.com.tr/
2007	Hedef Alliance Holding	Apteka Holding	Rusya	Apteka Holding, Rusya'nın ilk 5 büyük ecza deposundan biri	http://www.hedefalliance.com/
2007	Hedef Alliance Holding	Hydrapharm	Cezayir	Hydrapharm, Cezayir'in lider ilaç dağıtım şirketi	http://www.hedefalliance.com/
2007	Mustafa Nevzat İlaç Sanayi	Cardinal Health	ABD	-ABD pazarında yer almak -Satış, dağıtım ve pazarlama	http://www.milliyet.com.tr/
2007	Mustafa Nevzat İlaç Sanayi	PAR Pharmaceuticals	ABD	-ABD pazarında yer almak -Satış, dağıtım ve pazarlama	http://www.milliyet.com.tr/
2007	Mustafa Nevzat İlaç Sanayi	GeneraMedix	ABD	-ABD pazarında yer almak -Satış, dağıtım ve pazarlama	http://www.milliyet.com.tr/

2009	Eczacıbaşı-Monrol Nükleer Ürünler Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Ion Beam Applications S.A.	Belçika	Balkanlar, Orta Doğu, Kuzey Afrika ile Orta ve Doğu Avrupa pazarlarında, IBA'nın teşhis ve tedavi amaçlı SPECT radyofarmasötiklerinin ve yeni PET radyofarmasötiklerinin yerel dağıtım ve satışı	http://www.milliyet.com.tr/
2009	Nuria İlaç Medikal Cihazlar	Bemsis Ltd.	Türkiye	"Naturalheals" markası adı altında gıda takviyeleri (OTC) ve Sağlık Bakanlığı onaylı dermokozmetik ürün üretimi	http://www.i-sek.org/tr
2009	Nuria İlaç Medikal Cihazlar	Beka Ltd.	Türkiye	"Naturalheals" markası adı altında gıda takviyeleri (OTC) ve Sağlık Bakanlığı onaylı dermokozmetik ürün üretimi	http://www.i-sek.org/tr
2010	Hacettepe Üniversitesi Teknokent	Pfizer Ar-Ge Ofisi	Türkiye	-Bilimsel işbirliği köprüsü -Ar-Ge çalışmaları -Yeni molekül keşfi	http://www.hurriyet.com.tr/
2010	İstanbul Üniversitesi	Novartis ilaç firması	Türkiye	-Ar-Ge çalışmaları -Kurumlar arası karşılıklı eğitim-staj programları ve bilgi alışverişi -Hekim-hasta eğitim programları geliştirilmesi	http://www.medikalakademi.com.tr

2012-2013 yıllarında gerçekleşen 3 ortaklık işleminin Japonya, Çin ve Danimarka ile yapıldığı; ortaklıkların belirli bir ilaç markası için lisans anlaşması, ilaç ruhsatlanması, üretimi ve pazarlanması ve ar-ge temelli olarak ortaya çıktığı görülmüştür. Son olarak 2014 yılında ise, 4 stratejik ortaklık işleminin Rusya, Suudi Arabistan ve Türkiye içinde gerçekleştiği tespit edilmiştir. Bu ortaklıklarda, ürün yelpazesini genişletmek, rekabet alanını artırma, ilaç üretim ve dağıtım avantajı elde etme gibi amaçlar, anlaşma sebeplerini oluşturmaktadır (bkz. Tablo 3).

Tablo 3. 2012-2014 Yıllarında Türkiye İlaç Sektörü Stratejik Ortaklık İşlemleri

Yıl	Ortak 1	Ortak 2	Ülke	Anlaşma Sebebi	Haberin Kaynağı
2012	TR Pharm	Toyama Chemical	Japonya	-Antiromatizmal artrit ilacı "iguratimod" için lisans anlaşması -Türkiye ve Orta Doğu-Kuzey Afrika (MENA) bölgesinde ilacın ruhsatlanması, üretimi ve pazarlanması	http://www.trpharm.com/
2012	Nobel İlaç	Guangzhou Pharmaceutical Holdings Limited (GPHL)	Çin	-Araştırma-geliştirme (Ar-Ge) -Tedarik zinciri ve şirketlerin ürünlerinin karşılıklı piyasalarda	http://www.nobel.com.tr/

				ruhsatlandırılması ve piyasaya verilmesi	
2013	Kocaeli Üniversitesi	Novo Nordisk	Danimarka	-Araştırma-geliştirme (Ar-Ge) -Karşılıklı araştırmacı değişim programları	http://www.medikalakademi.com.tr/
2014	Abdi İbrahim	Nanolek	Rusya	-Merkezi sinir sistemi tedavilerinde kullanılan ilaçların üretimi -Biyoteknoloji transferi ve yenilikçi ürün geliştirilmesi yoluyla nörolojik ve psikiyatrik ürün yelpazesini genişletmek	http://www.dunya.com/
2014	MSD Türkiye	Actavis	Türkiye	-Üst ve alt solunum yolları enfeksiyonlarının tedavisinde kullanılan Bioment adlı antibiyotiklerinin pazarlaması -Rekabet alanını artırma	http://www.medikalakademi.com.tr/
2014	Hedef Holding	Alliance UniChem	Türkiye	-Ortaya çıkan örgütsel birikimlerle bölgede genişleme planlarını hayata geçirme -İlaç dağıtım faaliyetleri	http://arsiv.ntv.com.tr/
2014	Abdi İbrahim	Banaja Holding- Deef	Suudi Arabistan	-Uluslararası pazarlardaki büyüme politikası -Kısa vadede Suudi Arabistan pazarında, uzun vadede ise diğer Körfez Ülkeleri piyasalarında yer edinmek	http://aa.com.tr/tr

Genel olarak, 2006-2014 yılları arasında gerçekleşen 18 stratejik ortaklık işleminin dağılımlarına bakıldığında, 2006 yılında 1, 2007 yılında 5, 2009 yılında 3, 2010 yılında 2, 2012 yılında 2, 2013 yılında 1, 2014 yılında ise 4 stratejik ortaklık olduğu gözlenmektedir. Stratejik ortaklığın gerçekleştirildiği ülkeler arasında İtalya, Rusya, Cezayir, ABD, Belçika, Japonya, Danimarka ve Suudi Arabistan yer almaktadır. Tespit edilen stratejik ortaklıklar ile ilgili haber içeriklerinin ilaç sektöründe ortaklık nedenlerine yönelik teorik bilgileri desteklediği görülmektedir (bkz. Tablo 2 ve Tablo 3).

5. SONUÇ

Bu çalışmada, Türkiye’de ilaç sektöründe son yıllarda yaşanan stratejik ortaklık, birleşme ve satın almaların kavramsal çerçevesi ve sebepleri incelenerek, 2006-2014 yılları arasında yapılan işlemlerin mevcut durumu ortaya konulmuş, işlemlerin geleceği tartışılmıştır. Türkiye için en güncel çalışmanın 2006-2009 yıllarını kapsayan bir rapor olduğu düşünüldüğünde, bu çalışmanın 2009 yılı sonrasında gerçekleştirilen birleşme, satın alma ve stratejik ortaklıkları ortaya koyması bakımından önemli olduğu düşünülmektedir.

Türkiye ilaç sektöründe 2006-2014 yılları arasında gerçekleşen birleşme ve satın almaların profili incelendiğinde, oluşumların satın alma şeklinde gerçekleştiği, ilaç sektöründe birleşme olmadığı tespit edilmiştir. Birleşmelerin olmaması, Türkiye’de faaliyet gösteren işletmelerin pek çoğunda karşılaşılan bir durumdur. Akgöbek (2011: 55) Türk işletmelerinde görülen kurumsallaşma eksikliği, ortak iş yapma kültürü ve sinerji eksikliğinin birleşmeye engel oluşturduğunu belirtmektedir. Yörük ve Ban (2006: 95) da işletme birleşmelerinde pazar büyüklüğü, kurumsallaşma eksikliği, yeni teknoloji veya katma değer yaratılamaması gibi sebeplerin engel oluşturduğunu vurgulamaktadır. Grabowski ve Kyle (2008:282) de birleşme işleminin genellikle büyük kamu kurumlarında yapıldığını; ilaç şirketlerinde bu tür oluşumların başarılı olduğuna dair kanıtların yetersiz olduğunu vurgulamaktadır. Birleşme işlemleri, maliyet azalması ve kısa dönemli başarı sağlasa da, uzun dönemde ar-ge performansı ya da sonuçları iyileştirmede yeterli başarıyı sağlamamaktadır.

Satın almaların yıllara göre dağılımında özellikle 2012 ve 2014 yılında 8’er satın alma dikkat çekmektedir. Yıllar içinde satın alma faaliyetlerinin artış göstereceği düşünülmektedir. Bu beklenti, diğer rapor ve çalışmalarda da vurgulanmaktadır (Deloitte, 2015: 3; Ernst&Young, 2014: 21; Türkiye İlaç Sektörü Vizyon 2023 Raporu, 2012: 29; PwC, 2009: 14). %100 hisse ile gerçekleşen satın alma işlemleri oranının %55 olduğu tespit edilmiştir. Genel olarak eğilim, şirketin tamamını satın almak şeklindedir. PwC tarafından hazırlanan 2006-2009 yılları arasındaki satın alma raporunda da (2009: 8) yabancı yatırımcıların genelde hedef şirketlerin çoğunluk hisselerini devraldığı vurgulanmaktadır.

Türkiye ilaç sektöründe gerçekleşen 38 satın alma faaliyetinin %71’inin yabancı ülkeler tarafından gerçekleştirildiği, yalnızca %29’unun Türk şirketleri tarafından satın alındığı tespit edilmiştir. Bu durum, Türkiye ilaç sektörünün yeniden yapılanmasında çokuluslu ilaç şirketlerinin artışı ile açıklanabilir. İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası (2015: 30) raporunda da bu artışa vurgu yapılarak, ilaç pazarında yabancı varlıklı oluşum sayısının 106’ya yükseldiği ve 2014 yılı için bu 106 şirketin yerli pazar payının %67’sini oluşturduğu vurgulanmaktadır. Yabancı ülkeler tarafından Türk ilaç şirketlerinin satın alınmasıyla gelecekte bu rakamın çok daha yüksek olacağı tahmin edilmektedir.

İlaç şirketlerini satın alan ülkelerin genel olarak Avrupa ülkeleri olduğu tespit edilmiştir. Satın alan ülkeler incelendiğinde, en çok ilaç ithal ettiğimiz ülkelerle (Almanya, ABD, Fransa, İtalya, İngiltere) benzer olduğu söylenebilir. 2014 yılında Almanya, ABD, Fransa, İsviçre, İtalya, İngiltere ve İrlanda, Türkiye’nin ilaç ithal ettiği ülkeler arasındadır (İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası, 2015: 45). Ticarileşmenin yüksek maliyetlerinden etkilenen Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki ilaç şirketlerinin potansiyel pazar arayışında olan Avrupa ülkeleri tarafından cazip bulunduğu düşünülmektedir. Türkiye İlaç Sektörü Vizyon 2023 Raporu’nda da (2012: 25) Çin, Brezilya, Hindistan, Rusya, Türkiye gibi ülkelerin küresel ilaç şirketlerinin odağı haline geldiği belirtilmektedir.

Yapılan internet haber taraması sonucunda, 2006-2014 yılları arasında toplamda 18 stratejik ortaklık olduğu tespit edilmiş, stratejik ortaklıklarda 2009’dan sonra yoğunlaşma olduğu gözlenmiştir.

Stratejik ortaklıkların iç pazar payını artırmak, dış pazarlara yayılmak, güçlü şirketlerin ilaç dağıtım avantajlarını elde etmek, ar-ge çalışmalarını finanse etmek, bilimsel köprü oluşturmak gibi alanyazında bahsedilen sebeplerle oluşturulduğu görülmüştür. Özellikle, ilaç firmalarının ar-ge konusunda üniversitelerle işbirliği kurması dikkat çekmektedir. 2006-2014 yılları arasında Pfizer - Hacettepe Üniversitesi, Novartis - İstanbul Üniversitesi ve Novo Nordisk - Kocaeli Üniversitesi arasında stratejik ortaklık kurulduğu tespit edilmiştir. Üniversite ve ilaç firmaları arasında oluşturulacak ortaklıkların birbirini besleyen bir yapı olduğuna inanılmakta, bu tür işbirliklerinin daha fazla yapılması gerektiği düşünülmektedir.

Pek çok raporda Türkiye'nin gelecekte birleşme, satın alma ve stratejik ortaklık potansiyelinden bahsedilmektedir. Deloitte tarafından yayınlanan "*Sağlık ve İlaç Sektörü 2020 Öngörülleri*" raporunda, 2020'ye gelindiğinde ar-ge faaliyetlerinin önündeki engellerin çoğunun azalacağı, böylece stratejik ortaklıklarda artış olacağı üzerinde durulmaktadır. Türkiye İlaç Sektörü Vizyon 2023 Raporu'nda (2012: 70) sektör gelişimi için paydaşların ortak amaca yönlendirilmesinin önemi vurgulanmakta ve bunun da paydaşlar arasında koordinasyon ve ortaklıklar oluşturularak başarılacağı belirtilmektedir. İlaç sektörünün geleceğinde biyoteknoloji firmalarıyla birleşme ve satın alma işlemlerinin artacağı düşünülmektedir (Segers, 2016: 135; Türkiye İlaç Sektörü Vizyon 2023 Raporu, 2012: 29). PwC (2009: 14) tarafından hazırlanan "*İlaç Sektörü Birleşme ve Satın Almaları: Türkiye İlaç Pazarındaki Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri, 2006-2009 Dönemi İncelemesi*" raporunda, 2006-2008 yılları arasında Türkiye ilaç sektöründe birleşme ve satın alma faaliyetlerindeki hareketliliğin gelecek dönemlerde de artmaya devam edeceği vurgulanmaktadır.

Ernst&Young Türkiye birleşme ve satın almalarına yönelik 2014 yılı raporunda, birleşme ve satın alma işlemlerinde karşılaşılan en büyük sorunun "*fiyat konusunda anlaşmak*" olduğu vurgulanmaktadır. PwC tarafından 2006-2009 yılları arasındaki ilaç birleşme ve satın alma raporunda da görülen en belirgin sorunun fiyat düzenlemeleri ile ilgili olduğu görülmektedir. Sağlık harcamalarını kısmak amacıyla devlet ilaç fiyatlarının düşürülmesini dayatmakta ve bu durum da Türkiye ilaç piyasasına hâkim olan jenerik ilaç üreticileri üzerinde maliyet baskısı yaratmaktadır. İlaçta maliyet düşürme politikaları ve artan indirim oranları, Türk ilaç üreticisinin finansal performansına olumsuz etkide bulunabilmektedir. Artan maliyet baskısı, rekabet koşulları ve yüksek ar-ge harcamaları, ilaç sektöründe daha esnek operasyon modelleri ve ortaklıkları gerektirmektedir. Bu gereklilik de ilaç sektöründe stratejik ortaklık, birleşme ve satın almaları tetiklemektedir.

Çalışma bulgularından hareketle stratejik ortaklık, birleşme ve satın almalar sonucunda, çokuluslu şirketlerin Türkiye ilaç sektöründe pazar payını hızla arttırdığı söylenebilir. Yerli ilaç şirketlerinin rekabet koşullarını sağlamada başarısız olması sebebiyle, pazarın rekabetçi yapısı bozulmakta; çokuluslu şirketler pazarda gücünü artırmaktadır. Bu güç artışıyla birlikte patent, veri koruması gibi uygulamalar, Türkiye ilaç üreticilerinin işlerini daha da zorlaştırmaktadır. Stratejik

ortaklık, birleşme ve satın almaların çokuluslu şirketlerin egemenliğiyle sonuçlanmasının Türkiye ilaç tüketicilerine yansması ise ithal ürünlerin daha pahalıya satın alınmasıdır. Bu ithal ürünlerin pahalı olmasının sebebi, fikri mülkiyet haklarıyla korunmalarıdır. İlaç sektörüne kontrolsüz yabancı sermaye girişinin dışa bağımlılığı tetikleyebileceği, bir başka tehlikeyi oluşturmaktadır. Sektörün temel zayıflıklarından biri olan ilaç ve teknik donanımda büyük oranda dışa bağımlılığın olması, stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma faaliyetlerindeki yabancı sermayeli yatırımların büyüklüğüyle gelecek dönemlerde daha da belirginleşebilir.

Sonuç olarak, sağlık ekonomistleri ve politikacılarının ekonomik tahminlerine göre, yakın gelecekte pek çok ülkede ilaç şirketlerinin düşüşe geçen karlılıklarını ve geleceklerini korumak adına farklı iş modelleri geliştirecekleri öngörülmektedir. Stratejik ortaklıklar, birleşme ve satın almalar da bu iş modelleri kapsamında değerlendirilmektedir (Schuhmacher, 2013: 1133; Carroll, 2009). Türkiye ilaç sektörü stratejik ortaklık, birleşme ve satın alma faaliyetlerine yönelik en belirgin sorunları oluşturan fiyat düzenlemeleri ve kontrolsüz yabancı sermaye girişi ile ilgili daha kapsamlı politikaların oluşturulması gerektiği düşünülmektedir. Türkiye'nin ilaçta dışa bağımlılığını azaltabilecek ve daha ucuza ilaç mal edebileceği yerli jenerik ilaç üretimine yönelik uygulamaların gündeme getirilmesinin önemli olduğuna inanılmaktadır. Bu çalışmada ilaç sektöründe ortaya koyulan satınalma ve ortaklık yönündeki eğilimin sağlık sektörünün hizmet sunumu tarafında da hastane, tıp merkezi, poliklinik ve diyaliz merkezleri gibi sağlık kurumlarında görülme sıklığının arttığı düşünülmektedir. İleriki çalışmalarda son yıllarda sağlık kurumları arasında görülen satınalma, birleşme ve ortaklık işlemlerinin araştırılması ve genel eğilimin ortaya koyulması önerilmektedir. Buna ek olarak, satın alınan ve ortaklıkların kurulduğu sağlık kurumlarında çalışan insan kaynağının bu işlemlerden ne derece etkilendiğinin incelenmesinin önemli olduğu düşünülmektedir. Örgütsel davranış ve insan kaynakları alanında bu konuda daha detaylı çalışmalara ihtiyaç duyulmaktadır. Sağlık kurumlarındaki satın alma, birleşme ve stratejik ortaklık faaliyetlerinde başlangıçta hedeflenenler ile gerçekleşenler arasında denge olup olmadığının (finansal durumda iyileşme, pazar payına erişilip erişilmediği, ar-ge yatırımları vb.) önce-sonra çalışmalarıyla mikro ve makro ölçekte incelenmesi önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- Akgemci, T. (2008) *Stratejik Yönetim*, Nisan, Yenilenmiş 2. Baskı, Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akgöbek, İ. (2011) "Büyüme Stratejisi Olarak Şirket Birleşme ve Satın Almaları: Türk Perakende Sektöründe Bir Araştırma" Doktora Tezi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Andrade, G. ve Stafford, E. (2004) "Investigating the Economic Role of Mergers" *Journal of Corporate Finance*, 10(1): 1-36.



- Araştırmacı İlaç Firmaları Derneği (2012) "Türkiye İlaç Sektörü Vizyon 2023 Raporu", Ağustos.
- Boone, L. E. ve Kurtz, D. L. (2013) Çağdaş İşletme (Çeviri Editörü: Azmi Yalçın), 14. Basım, Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Carroll, S. (2009) "Goodbye Blockbuster Medicines; Hello New Pharmaceutical Business Models" <http://www.pharmaceutical-journal.com/opinion/comment/goodbye-blockbuster-medicines-hello-new-pharmaceutical-business-models/10966185.article> (19.03.2016).
- Cusumano, M. A. ve Selby, R. W. (1995) Microsoft Secrets, New York: Free Press.
- Daft, R. L. (2015) Örgüt Kuramları ve Tasarımını Anlamak (Çeviri Editörü: Ömür N. Timurcanday), Onuncu Basımdan Çeviri, Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Dan, S. M. ve Zondag, M. M. (2015) "Drivers of Alliance Terminations: An Empirical Examination of the Bio-Pharmaceutical Industry" *Industrial Marketing Management*, 54: 107-115.
- Danzon, P. M., Epstein, A. ve Nicholson, S. (2007) "Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical and Biotech Industries", *Managerial and Decision Economics*, 28(4-5): 307-328.
- Danzon, P. M., Epstein, A. ve Nicholson, S. (2004) "Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical and Biotech Industries", NBER Working Paper, Health Care Systems Department, The Wharton School, University of Pennsylvania.
- Davidson, L. ve Greblov, G. (2005) "The Pharmaceutical Industry in the Global Economy" Article prepared for the Indiana Economic Development Corporation. Indiana University Kelley School of Business.
- Day, G. S. (1995) "Advantageous Alliances" *Journal of the Academy of Marketing Science*, 23(4): 297-300.
- Deloitte, Turkey. (2009) Annual Turkish M&A Review 2008, January.
- Deloitte, Turkey. (2010) Annual Turkish M&A Review 2009, January.
- Deloitte, Turkey. (2011) Annual Turkish M&A Review 2010, January.
- Deloitte, Turkey. (2012) Annual Turkish M&A Review 2011, January.
- Deloitte, Turkey. (2013) Annual Turkish M&A Review 2012, January.
- Deloitte, Turkey. (2014) Annual Turkish M&A Review 2013, January.
- Deloitte, Turkey. (2015) Annual Turkish M&A Review 2014, January.



- Deloitte, Turkey. (2015) Sağlık ve İlaç Sektörü 2020 Öngörülleri (Çeviri: Deloitte Sağlık Çözümleri Merkezi).
- Demirbağ, M., Chang-Keong, N.G. ve Tatoglu, E. (2007) "Performance of Mergers and Acquisitions in the Pharmaceutical Industry: A Comparative Perspective" *Multinational Business Review*, 15(2): 41-61.
- Ernst & Young (2010) Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2009 Raporu, Ocak.
- Ernst & Young (2011) Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2010 Raporu, Ocak.
- Ernst & Young (2012) Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2011 Raporu, Ocak.
- Ernst & Young (2013) Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2012 Raporu, Ocak.
- Ernst & Young (2014) Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2013 Raporu, Ocak.
- Ernst & Young (2015) Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2014 Raporu, Ocak.
- Gaughan, P.A. (2005) *Mergers: What Can Go Wrong and How to Prevent It*, Hoboken, NJ, Incorporated, 3, USA: John Wiley&Sons.
- Grabowski, H. ve Kyle, M. (2008) "Mergers and Alliances in Pharmaceuticals: Effects on Innovation and R&D Productivity", Gugler ve Yurtoğlu (eds.), *The Economics of Corporate Governance and Mergers*, 262-287, UK: Edward Elgar Publishing Limited.
- Gümüş, S. (2014) *Sağlıkta İlaç Pazarlaması, Araştırma, İnceleme, Mülakat, Yorum, Sonuç ve Değerlendirmeler*, 1. Baskı, İstanbul: Hiperlink.
- Hess, A. M. ve Rothaermel, F. T. (2011) "When Are Assets Ccomplementary? Star Scientists, Strategic Alliances, and Innovation in the Pharmaceutical Industry" *Strategic Management Journal*, 32(8): 895-909.
- Higgins, M. J. ve Rodriguez, D. (2006) "The Outsourcing of R&D Through Acquisition in the Pharmaceutical Industry" *Journal of Financial Economics*, 80: 351-383.
- İlaç Endüstrisi İşverenler Sendikası (2015) "Turkey Pharmaceuticals 2015, Global Business Reports" http://gbreports.com/wp-content/uploads/2015/06/Turkey_PharmaceuticalsIE2015.pdf (10.11.2015).
- İskit, A. B. (2014) "Jenerik ve Biyobenzer İlaçlar" 8. Ulusal Kemik İliği Transplantasyonu ve Kük Hücre Tedavileri Kongresi, Mart, Antalya.
- Kalb, C. (2006) "Mergers: Miracles or Madness?" Wood Mackenzie, <http://units.sla.org/division/dpht/meetings/spring2006/2006-kalb.pdf> (10.11.2015).



- Kanavos, P. Üstel, İ. ve Costa-Font, J. (2005) Türkiye'de İlaç Geri Ödeme Politikası, Sağlıkta Umud Vakfı.
- Koçel, T. (2014) İşletme Yöneticiliği, 15. Baskı, İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Koza, M. ve Lewin, A. (2000) "Managing Partnerships and Strategic Alliances: Raising the Odds of Success" *European Management Journal*, 18(2): 146-151.
- Madsen, E.S. ve Yanqing, W. (2016) "Restructuring of the Pharmaceutical Industry", *Social Science Research Network*, 1-9 (Available at SSRN 2717081).
- Makino, S., Chan, C. M., Isobe, T. ve Beamish, P. W. (2007) "Intended and Unintended Termination of International Joint Ventures" *Strategic Management Journal*, 28(11): 1113-1132.
- Nicholson, S., Danzon, P. M. ve McCullough, J. S. (2002) "Biotech-Pharmaceutical Alliances As a Signal of Asset and Firm Quality" *National Bureau of Economic Research*, 1-46.
- Pangarkar, N. ve Klein, S. (1998) "Bandwagon Pressures and Interfirm Alliances in the Global Pharmaceutical Industry" *Journal of International Marketing*, 54-73.
- Price Waterhouse Coopers. (2009) "İlaç Sektörü Birleşme ve Satın Almaları: Türkiye İlaç Pazarındaki Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri, 2006-2009 Dönemi İncelemesi" https://medikum55.files.wordpress.com/2012/02/pharmacy09_tur.pdf (02.10.2015).
- Price Waterhouse Coopers, L.L.C. (2012) *From Vision To Decision: Pharma 2020*.
- Rothaermel, F. T. ve Deeds, D. L. (2004) "Exploration and Exploitation Alliances in Biotechnology: A System of New Product Development" *Strategic Management Journal*, 25(3): 201-221.
- Sarsın Kaya, D. (2016) "İlaç Sektörü" Türkiye İş Bankası Yayınları, İktisadi Araştırmalar Bölümü, Ocak.
- Scherer, F. M. (2001) "The Link Between Gross Profitability and Pharmaceutical R&D Spending" *Health Affairs*, 20(5): 216-220.
- Schuhmacher, A., Germann, P. G., Trill, H. ve Gassmann, O. (2013) "Models for Open Innovation in the Pharmaceutical Industry", *Drug Discovery Today*, 18(23): 1133-1137.
- Segers, J. P. (2015) "The Interplay Between New Technology Based Firms, Strategic Alliances and Open Innovation, Within a Regional Systems of Innovation Context: The Case of the Biotechnology Cluster in Belgium" *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 5(1): 1-17.



- Shantikumar, S. (2009) "The M&A Trend Continues: An Analysis of the Key Mergers and Acquisitions of 2009" <https://www.frost.com/sublib/display-market-insight.do?id=185479087> (15.11.2015).
- Sherman, A.J. (2005) *Mergers and Acquisitions from A to Z*, 2nd Edition, USA: AMACOM.
- Shukla, N. ve Sangal, T. (2009) "Generic Drug Industry In India: The Counterfeit Spin" *Journal of Intellectual Property Rights*, 14(3): 236-40.
- Swayne, L. E., Duncan, W. J. ve Ginter, P. M. (2008) *Strategic Management of Health Care Organizations*, 6th Edition, John Wiley & Sons.
- Tenekecioğlu, B. (2008) *Pazarlama yönetimi* (No. 1478), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Tengilimoğlu, D., Akbolat, M. ve Işık, O. (2015) *Sağlık İşletmeleri Yönetimi*, 7. Baskı, Ankara: Nobel Yayıncılık.
- Tjandrawinata, R. ve Simanjuntak, D. (2012) "The Impact of Mergers and Acquisitions In Research-Based Pharmaceutical Companies on Productivity" *Social Science Research Network: Rochester, NY*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1981889 (10.11.2015).
- Ülgen, H. ve Mirze, K. (2004) *İşletmelerde Stratejik Yönetim*, 1. Baskı, İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Walters, B. A., Peters, S. ve Dess, G. G. (1994) "Strategic Alliances and Joint Ventures: Making Them Work" *Business Horizons*, 37(4): 5-10.
- Yörük, N. ve Ban, Ü. (2006) "Şirket Birleşmelerinin Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisi: İMKB’de İşlem Gören Gıda Sektörü Şirketlerinde Birleşme Etkisinin Analizi" *Muhasebe Finansman Dergisi*, 30: 88-101.
- Zhu, P. Hilsenrath, P.E. (2014) "Mergers and Acquisitions in US Retail Pharmacy" *Journal of Health Care Finance*, 41(3): 1-20.