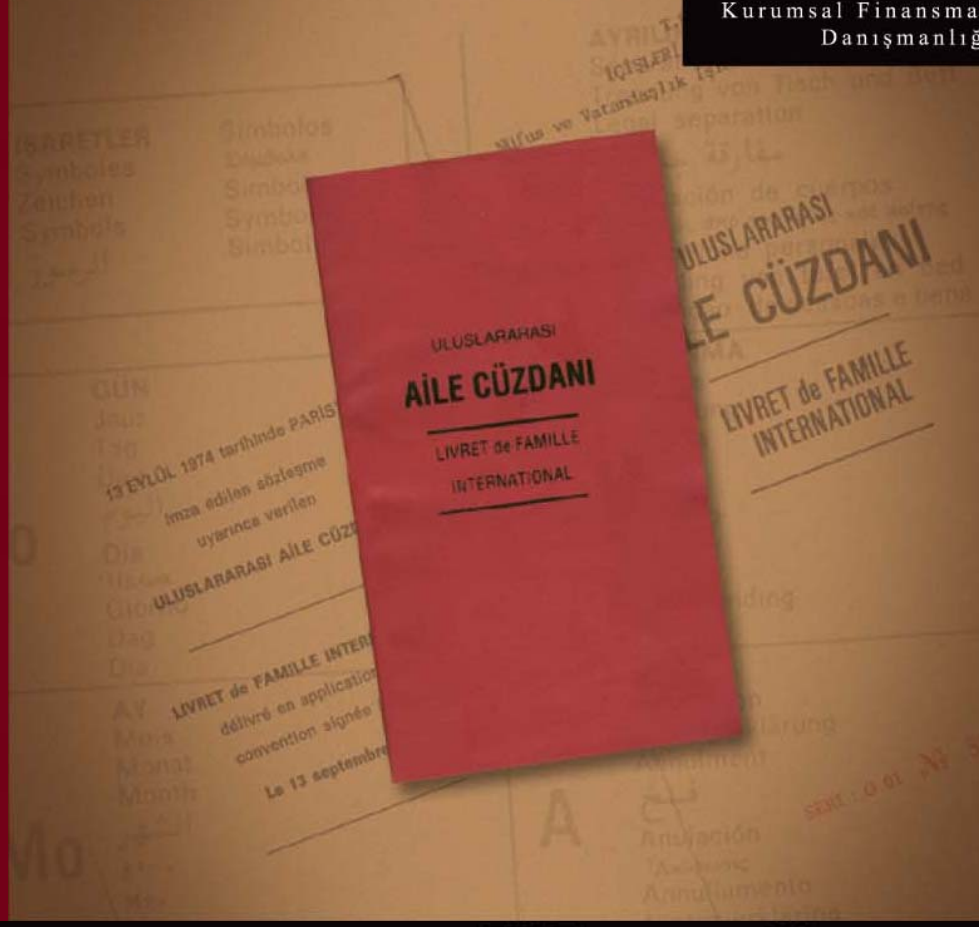
Kurumsal Finansman
Danışmanlığı



ERNST & YOUNG
Quality In Everything We Do

Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2003 Raporu

OCAK 2004

İçindekiler

Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 3

Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı 13

Ek –1 2003 Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Listesi 21

Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Çalışmanın amacı

Kendi alanında Türkiye'de bir ilk olan "Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2002 Raporu" geçen yıl Ernst&Young Kurumsal Finansman Bölümü tarafından hazırlanarak iş dünyası ile paylaşılmıştı. Bu yıl ikincisi hazırlanan rapor, 2003 yılında Türkiye'de gerçekleştirilmiş olan şirket birleşme/satış ve satın alma işlemleri hakkında her türlü bilgiyi bir arada sunarak, iş dünyasının Türkiye'de birleşme/satın alma faaliyetleri ile ilgili başvuracağı tek kaynak olma özelliğini sürdürmektedir.

2003 yılının birleşme ve satın alma işlemleri açısından bir değerlendirmesini ve 2004 yılına ilişkin beklentileri ortaya koymayı amaçlayan bu çalışmada, ilk 500 sanayi kuruluşu sıralamasında yer alan ilk 250 şirketin ve sektörlerinde birleşme/satın alma potansiyelleri ile öne çıkan firmaların hissedar ve üst düzey yöneticileri arasında yapılan Türkiye'de Şirket Birleşme ve Satın Almaları konulu anketin sonuçlarına da yer verilmektedir.

Çalışmanın hazırlanış prensipleri

Bu çalışmada yer alan birleşme ve satın alma işlemleri, 1 Ocak 2003 ila 31 Aralık 2003 tarihleri arasında tamamlanmış ve açıklanmış işlemleri kapsamaktadır.

Bu çalışmanın hazırlanması sırasında:

- Görüşmeleri tamamlanmış olup yasal süreci devam etmekte olan işlemler de, bu raporda tamamlamış işlem olarak yer almıştır.
- İhalesi tamamlanmış olan özelleştirme işlemleri, Özelleştirme Yüksek Kurulu kararı bekleniyor olsa dahi, tamamlanmış işlem olarak kabul edilmiştir.
- Grup şirketleri arasında gerçekleştirilen birleşme ve devirler ile kredi borçlarının yeniden yapılandırılması çerçevesinde finansal kuruluşların taraf olduğu işlemler göz önüne alınmamıştır.
- Açıklanan işlem değerleri, satın alan şirketin yüklendiği finansal borçları içermemektedir.

Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Toplam işlem hacmi hala beklenen seviyenin altında

- 2003 yılında toplam **80 adet** birleşme ve satın alma işlemi tamamlanmış ve açıklanmış olup, bunlardan ancak **54**'ünün işlem değeri açıklanmıştır. 2002 yılında ise 54 birleşme ve satın alma işlemi gerçekleşmişti.

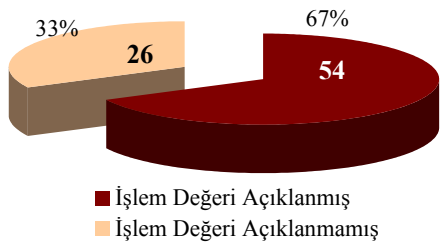
- Değeri açıklanmış birleşme ve satın alma işlemlerinin toplam değeri, Aycell-Aria birleşmesi hariç tutulduğunda, **1.4 milyar ABD doları** olarak gerçekleşmiştir.

- Aycell-Aria birleşmesi, Türkiye'de bugüne kadar gerçekleştirilmiş en büyük birleşme işlemi olmuştur. Birleşik şirketin yaklaşık 6 milyar ABD dolarlık bir bilanço büyüklüğüne sahip olduğu tahmin edilmektedir.

- İşlem değeri açıklanmamış işlemlerle ilgili tahminler de göz önüne alındığında, işlem hacminin **1.5 milyar ABD doları** seviyesinin biraz üstünde gerçekleştiği sonucuna varılabilir.

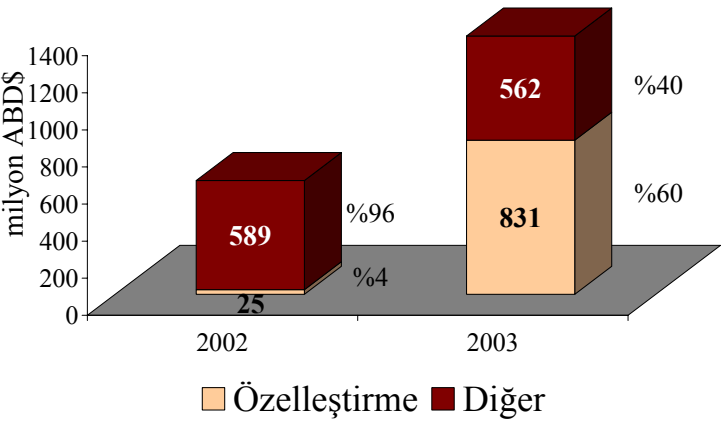
- 1.5 milyar ABD dolarlık toplam tahmini işlem hacminin **831 milyon ABD dolarlık** kısmını ise özelleştirme işlemleri oluşturmaktadır.

Grafik 1: Değeri Açıklanan İşlem Sayısı



Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Grafik 2: Gerçekleşen İşlem Değeri



Özelleştirme hız kazandı

- 2002 yılında gerçekleştirilen iki işleme karşılık, 2003 yılında **29** özelleştirme ihalesi tamamlanmıştır.
- Tekel, Petkim, Tüpraş gibi önemli ihalelerin olumlu sonuçlandırılmamasına ya da 2004'e sarkmasına rağmen, tamamlanan işlemlerin toplam değeri **831.3 milyon ABD doları** olmuştur.
- Özelleştirme işlemlerinin **831.3 milyon ABD dolarlık** işlem hacmi, Türkiye'de 2003 yılında gerçekleşen toplam işlem hacminin %60'ını oluşturmuştur.
- Özelleştirme işlemleri hariç tutulduğunda ise, 2003 yılında gerçekleştirilen birleşme ve satın alma işlemlerinin tutarı **562 milyon ABD doları** olmuştur. Bu tutar, işlem hacmi açıklanmayan Aycell-Aria işlemi hariç tutulduğunda, geçen yılın işlem değerinin altında kalmaktadır.
- 2003 yılında ihalesi tamamlanan özelleştirmelerden **386 milyon ABD doları** tutarlık kısım için halen Özelleştirme Yüksek Kurulu kararı beklenmektedir.

Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

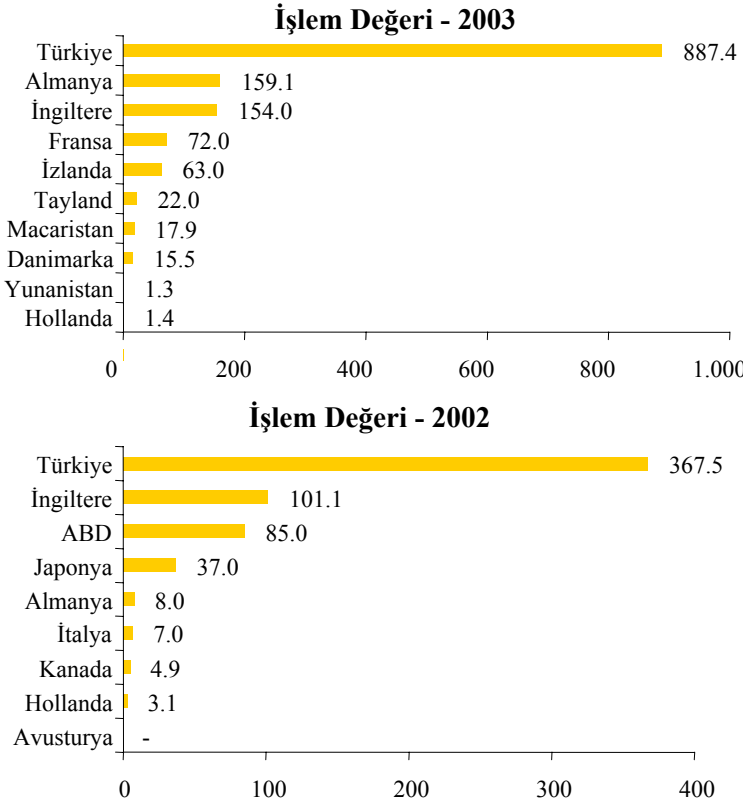
Türk şirketleri satın almaları sevdi

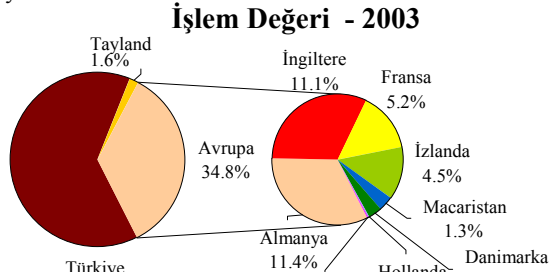
- Türk şirketleri, 2002 yılında başladıkları birleşme ve satın alma faaliyetlerini sürdürmüş, ancak önceliği özelleştirme işlemlerine vermişlerdir.
- Özelleştirme kapsamındaki Tekel Alkollü İçkiler Sanayi'nin Nurol-Limak-Özaltın-Tütsab Ortak Girişim Grubu tarafından satın alınması işlemi, Aycell-Aria birleşmesinden sonra, 2003 yılının açıklanan en yüksek değerli işlemi olmuştur.
- İkinci ve üçüncü en büyük işlemler, yine özelleştirme kapsamında bulunan Bursagaz'ın Çalık Enerji, İgsaş'ın ise Yıldız Entegre Ağaç Sanayi tarafından satın alınması işlemleri olmuştur.

Yabancıların ilgisi hala düşük

- 2002 yılında yabancı şirketlerin Türkiye'de gerçekleştirdiği satın alma işlemlerinin sayısı 19 iken, bu sayı 2003 yılında 20 olmuştur.
- Yabancı şirketlerin Türkiye'de gerçekleştirdiği birleşme ve satın almaların açıklanan değeri yaklaşık **506 milyon ABD doları** olmuştur.
- Ancak değeri açıklanmamış Soros-Unikom, Schott Glaverbel-Orim Cam, Danone-Nestle Süt Ürünleri gibi işlemlerin tahmini değerleri de göz önüne alındığında, yabancıların Türkiye'deki satın almalarının 2003 yılında **600 milyon ABD doları** civarında gerçekleştiği ve Türk şirketlerin gerçekleştirdiği işlemlerin değerinin yabancı şirketlerin taraf olduğu işlemlerin değerini aştığı sonucuna varılmaktadır.

Grafik 3: Satın Alan Şirketlerin Menşei - İşlem Değerine Göre



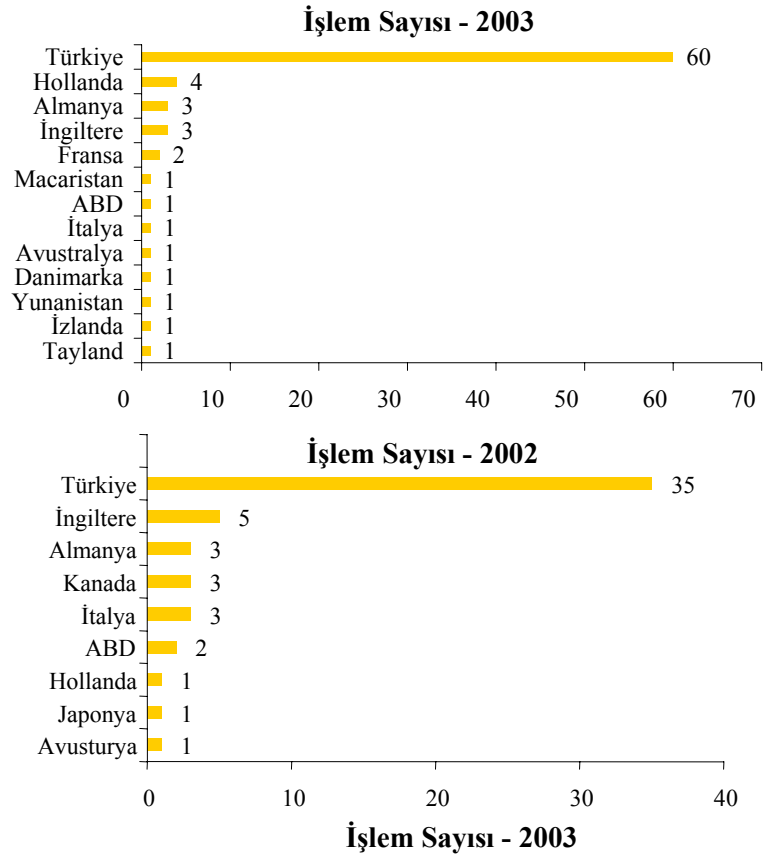


Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Türk şirketlere yatırımda Avrupalılar önde

- 2003 yılında gerçekleşen işlemlerde Avrupa'lı şirketler işlem sayısındaki %21'lik payları ile öne çıkmaktadır.
- Avrupa'lı şirketlerin gerçekleştirdiği en büyük işlemler:
  - ✓ Tesco (İngiltere)-Kipa
  - ✓ Deutsche Bank (Almanya)-BSH Profilo
  - ✓ Danone Groupe (Fransa)-DanoneSA
  - ✓ BSH Bosch (Almanya)-BSH Profilo
- Avrupa'da Türkiye'ye yatırım yapan ülke sayısında gözle görülür bir artış vardır.
- Hollanda 4, İngiliz ve Alman şirketleri 3'er işlem ile Avrupalılar arasında başı çekerken, Fransız şirketleri 2003 yılında iki işlem gerçekleştirmiştir.
- ABD'li şirketlerin Türk şirketlere olan ilgisi 2003 yılında Soros Investment Capital-Unikom Yudum Sırma Yağları işlemi ile sınırlı kalmıştır.

Grafik 4: Satın Alan Şirketlerin Menşei - İşlem Sayısına Göre

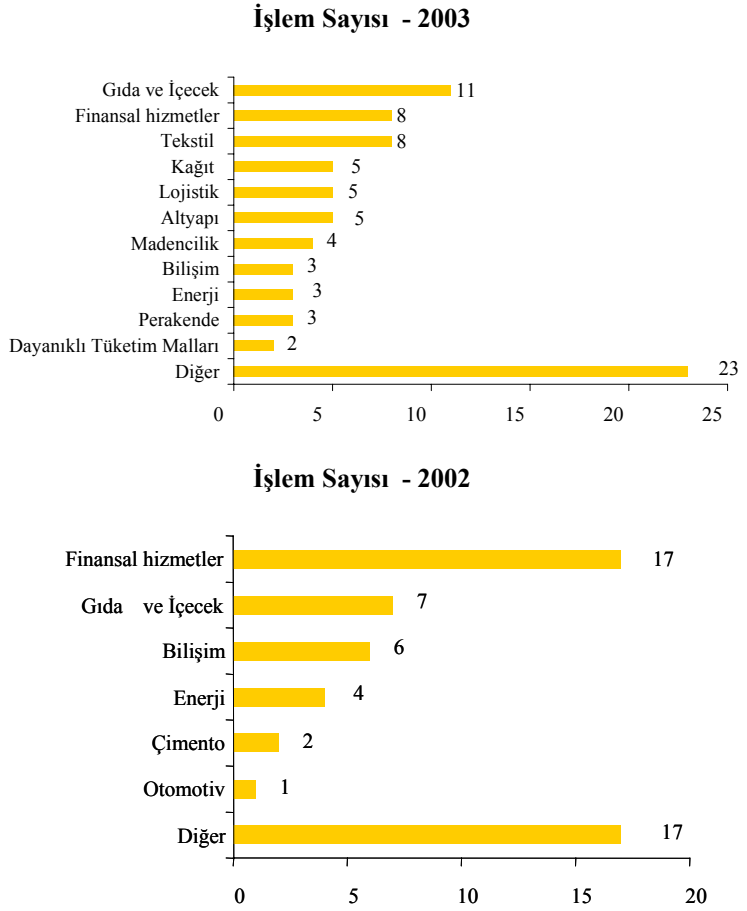


Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Değişik sektörlerde hareketlilik

- 2002'de olduğu gibi, gıda ve içecek ile finansal hizmetler sektörleri işlem adedi olarak ilk iki sırayı paylaşmaktadır.
- Finansal hizmetler sektöründe gerçekleşen işlemlerin tamamı Türk grupların sigorta şirketi ve aracı kurum satın almasına yönelik olup, işlem değeri düşüktür.
- Gıda ve içecek sektöründe yabancı yatırımcıların ağırlığı hissedilmektedir.
- Tekstil, altyapı ve kağıt gibi özelleştirme işlemlerinin tamamlandığı sektörler işlem sayısı olarak ön plana çıkmıştır.
- Lojistik sektöründe yabancı yatırımcıların yer aldığı işlemler ile uzun zamandır beklenen hareketlilik yaşanmıştır.

Grafik 5: Hedef Şirketlerin Sektörel Dağılımı-İşlem Sayısına Göre



Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Gıda ve içecek sektöründe yüksek işlem değerleri

- İşlem sayısı bakımından ilk sırada yer alan gıda ve içecek sektörü, aynı zamanda en yüksek işlem değerine sahip sektör olmuştur (değeri açıklanmamış işlemler ile ilgili tahminler de göz önüne alındığında yaklaşık **450 milyon ABD doları**).
- Enerji, dayanıklı tüketim malları ve perakende sektörlerinde çok az sayıda işlem olmasına rağmen, ortalama işlem değerleri diğer sektörlere göre yüksektir.

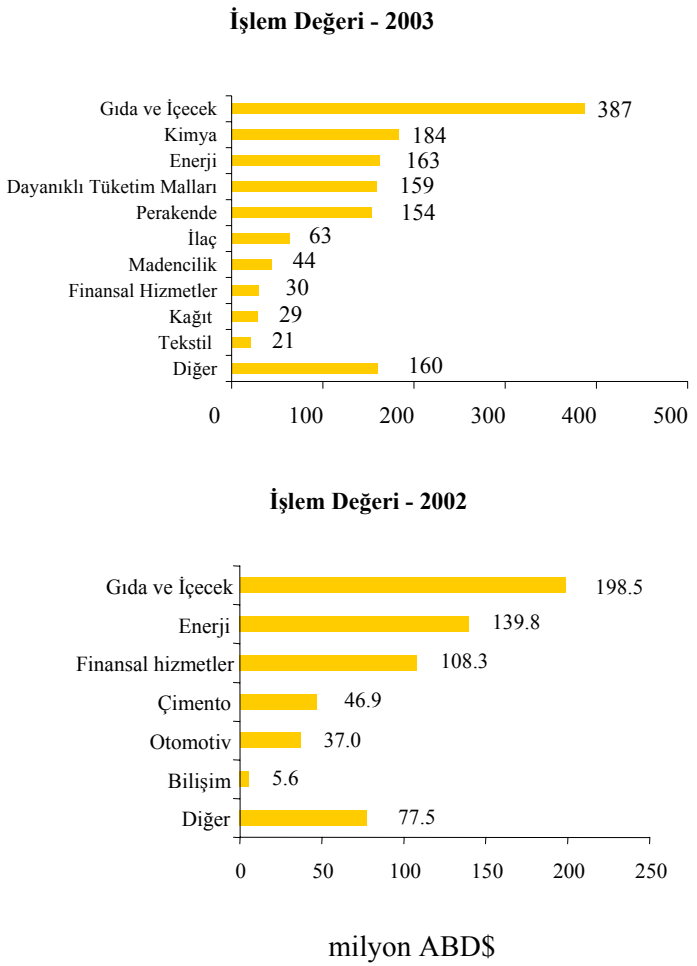
Türk şirketleri ön saflarda

- İşlem değerine göre ilk üç sırayı paylaşan gıda ve içecek, kimya ve enerji sektörlerinde gerçekleşen toplam işlem hacminin %88'i Türk şirketlerinin taraf olduğu işlemlerden oluşmaktadır.
- İşlem sayısı bakımından en hareketli olan ilk üç sektörde gerçekleşen toplam 27 işlemin 20'si de Türk şirketler arasında gerçekleşmiştir.

İşlemlerde derinlik eksikliği

- İşlem hacmine göre dağılımda ilk sıralarda yer alan gıda ve içecek, enerji gibi sektörlerdeki işlem hacminin büyük ölçüde tek bir işleme bağlı olduğu görülmektedir.

Grafik 6: Hedef Şirketlerin Sektörel Dağılımı-İşlem Değerine Göre



Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

En büyük 10 işlem

Satın alan	Ülke	Hedef	Sektör	Hisse Oranı	İşlem değeri (milyon ABD doları)
1.Aycell	Türkiye	Aria	Telekom	G/D	Açıklanmadı
2.Nurol-Limak-Özaltın-Tütsab	Türkiye	Tekel Alkollü İçkiler	Gıda ve İçecek	100%	292.0
3.Tesco	İngiltere	Kipa	Perakende	çoğunluk hissesi (*)	124.0
4.Çalık Enerji	Türkiye	Bursagaz	Enerji	100%	120.0
5.Yıldız Entegre	Türkiye	İgsaş	Kimya	100%	100.5
6.Deutsche Bank	Almanya	BSH Profilo	Dayanıklı Tüketim M.	13.86%	88.3
7.Yılyak Yakıt	Türkiye	Gemlik Gübre	Kimya	100%	83.1
8.Danone Groupe	Fransa	DanoneSA	Gıda ve İçecek	50%	72.0
9.BSH Bosch	Almanya	BSH Profilo	Dayanıklı Tüketim M.	11.11%	70.8
10.Pharmaco	İzlanda	Fako İlaç	İlaç	90%	63.0

(*) Tesco-Kipa işleminde, Tesco'nun İMKB'de işlem gören hisse senetlerini geri çağırma süreci devam ettiğinden, hisse oranı rapor tarihi itibariyle kesinleşmemiştir.

G/D Geçerli Değil

- Türkiye'de bugüne kadar gerçekleştirilmiş en büyük birleşme işlemi olan Aycell-Aria işlemi, birleşik şirketin sahip olduğu tahmin edilen yaklaşık 6 milyar ABD dolarlık bilanço büyüklüğü ile, ilk sırada yer almaktadır.
- En büyük 10 işlemin toplam değeri, işlem değeri açıklanmamış olan Aycell-Aria birleşmesi hariç olmak üzere yaklaşık 1 milyar ABD doları olmuştur. Bu, değeri açıklanan işlemlerin %72'sini oluşturmaktadır. Geçen yıl ise en büyük 10 işlemin toplam değeri 535 milyon ABD doları tutarında olmuştu. Bu yıl, ortalama işlem değerlerinin 2002 yılına göre oldukça yüksek olduğu gözlenmektedir.
- İşlem değeri büyüklüğü olarak, değeri açıklanmayan Aycell-Aria birleşmesinden sonra gelen en büyük 3 işlemin toplam değeri ise 536 milyon ABD doları olup, bu tutar değeri açıklanan işlemlerin %38'ine tekabül etmektedir. 2002 yılında ise en büyük 3 işlemin toplam değeri 305 milyon ABD doları olarak gerçekleşmişti.

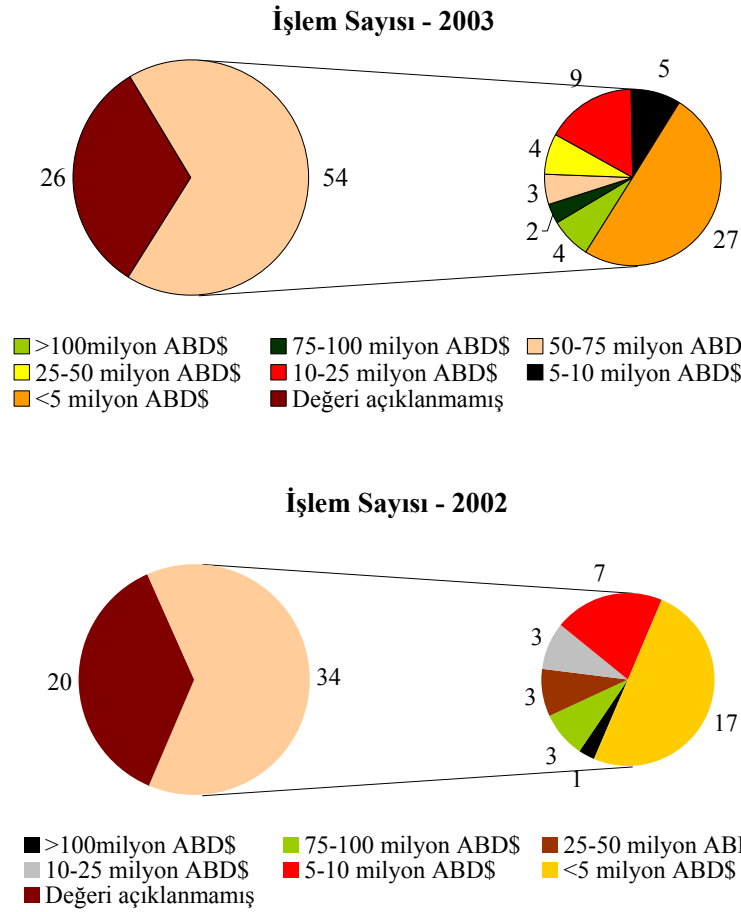
Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

İşlem değerleri yüksek

- Tüm işlemler içinde, değeri 5 milyon ABD dolarının altında olan işlemlerin ağırlığı geçen yıla göre değişmezken, Türkiye ölçeğinde yüksek işlem değerine sahip olan işlemlerin sayısında ciddi bir artış olmuştur.

- Bunun sebebi, gerçekleşen işlemler arasında, büyük özelleştirme projeleri ile sektörlerinde önde gelen BSH Profilo, DanoneSA, Kipa gibi şirketlerde gerçekleşen hisse satın alımlarının yer almasıdır.

Grafik 7: İşlem Değerleri Aralığı

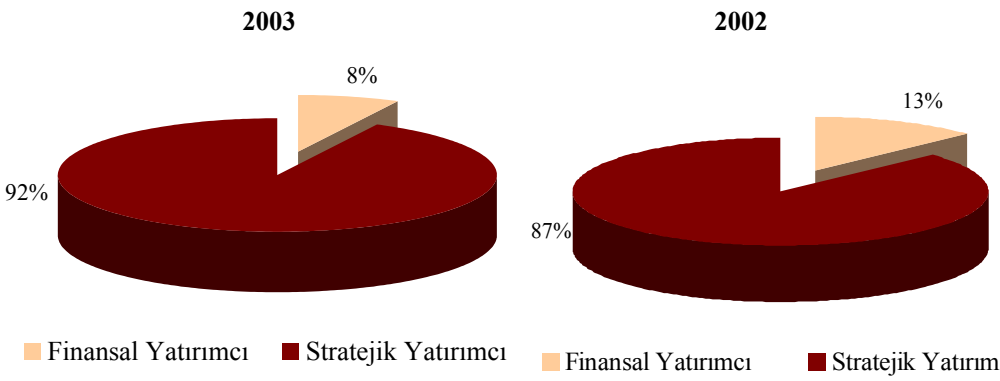


Türkiye'de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Finansal yatırımcılar hala yetersiz

- 2002 yılında olduğu gibi satın alan şirketlerin büyük çoğunluğu stratejik alıcılardır. Finansal yatırımcılar çok az sayıda işlemde yer almaktadır.
- Finansal yatırımcıların taraf olduğu işlemler, 2003 yılı satın alma işlemlerinin toplam değerinin yaklaşık %10'unu oluşturmaktadır.
- İlk 10 işlem arasında sadece bir finansal yatırım yer almaktadır.
- Bu düşük oran Türkiye'nin hala, risk sermayesi ve özel sermaye fonlarının yatırımlarını çekemediğini göstermektedir.

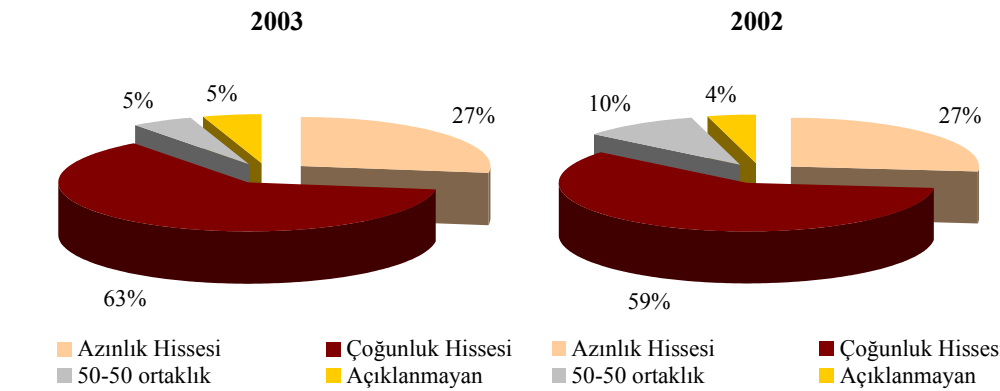
Grafik 8: Finansal Yatırımcılar-İşlem Sayısına Göre



Yatırımcılar çoğunluk hissesine talip

- Türkiye'de satın alan şirketlerin %63'ü hedef şirketin çoğunluk hissesine sahip olma ve yönetimin kontrolünü elde tutma eğilimindedir.

Grafik 9: Sermaye Yapısı-İşlem Sayısına Göre



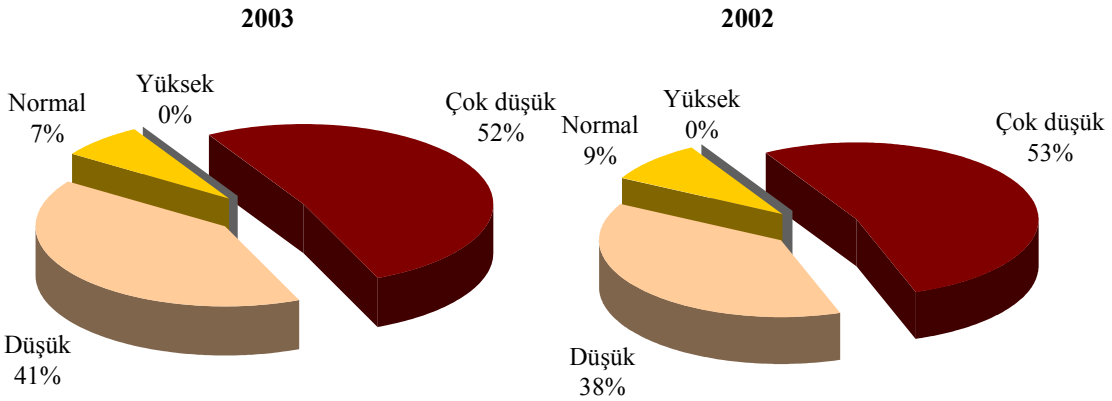
Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da yine, Türkiye'nin önde gelen şirketlerinin hissedar ve üst düzey yöneticilerinin, Türkiye'deki birleşme ve satın alma ortamı ile ilgili değerlendirmelerinin ve beklentilerinin belirlenmesi amacıyla bir anket hazırlanmıştır.

Mektup ile anket yöntemi kullanılarak gerçekleştirilen bu çalışma ile örneklenen hedef kitle, Türkiye'nin ilk 500 sanayi kuruluşu sıralamasındaki ilk 250 şirketin ve sektörlerinde birleşme/satın alma faaliyetleri/potansiyelleri ile öne çıkan firmaların hissedar ve üst düzey yöneticilerinden oluşmuştur.

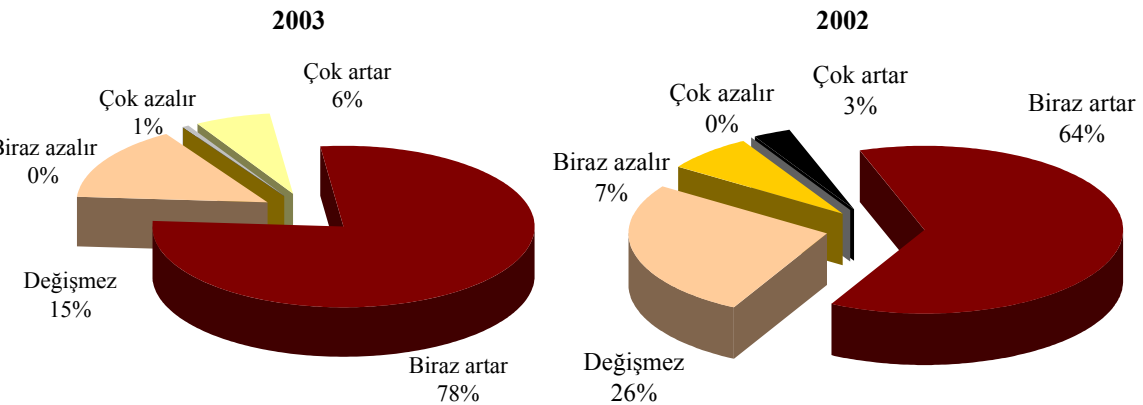
Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Grafik 10: 2003 yılı birleşme ve satın alma işlemlerinin hacmi açısından nasıl değerlendiriliyor?



Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da, katılımcıların yarısından fazlası Türkiye'de birleşme ve satın alma işlemlerinin hacminin 2003 yılında ulaştığı seviyeyi çok düşük olarak değerlendirmiştir.

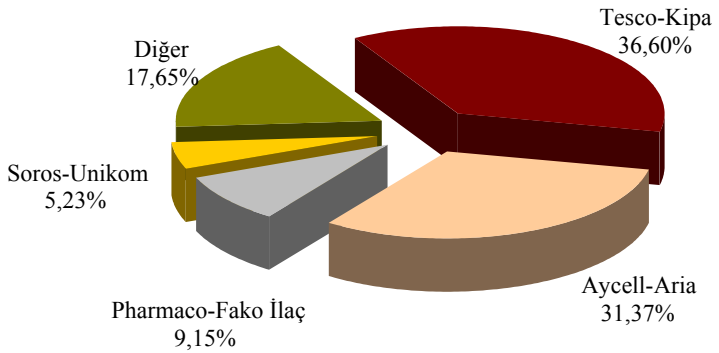
Grafik 11: 2004 yılında birleşme ve satın alma işlemlerinde ne yönde bir değişim bekleniyor?



İş dünyasının önümüzdeki dönem ile ilgili beklentileri pozitife dönmektedir.

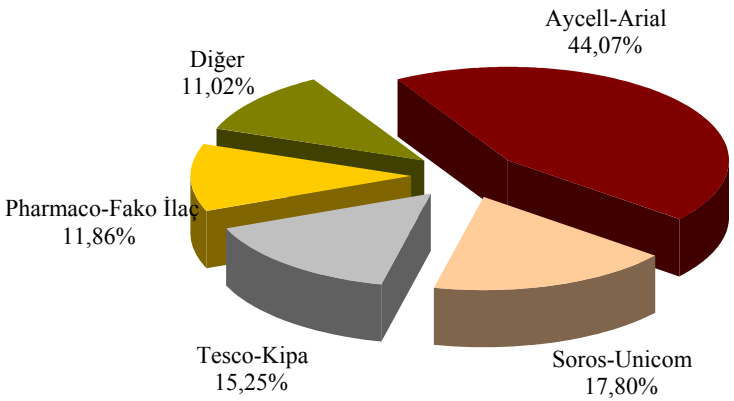
Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Grafik 12: En Başarılı İşlem



Tesco-Kipa *ve* ***Aycell-Aria*** *işlemleri, Türk iş dünyası tarafından 2003 yılının en başarılı işlemleri olarak değerlendirilmektedir.*

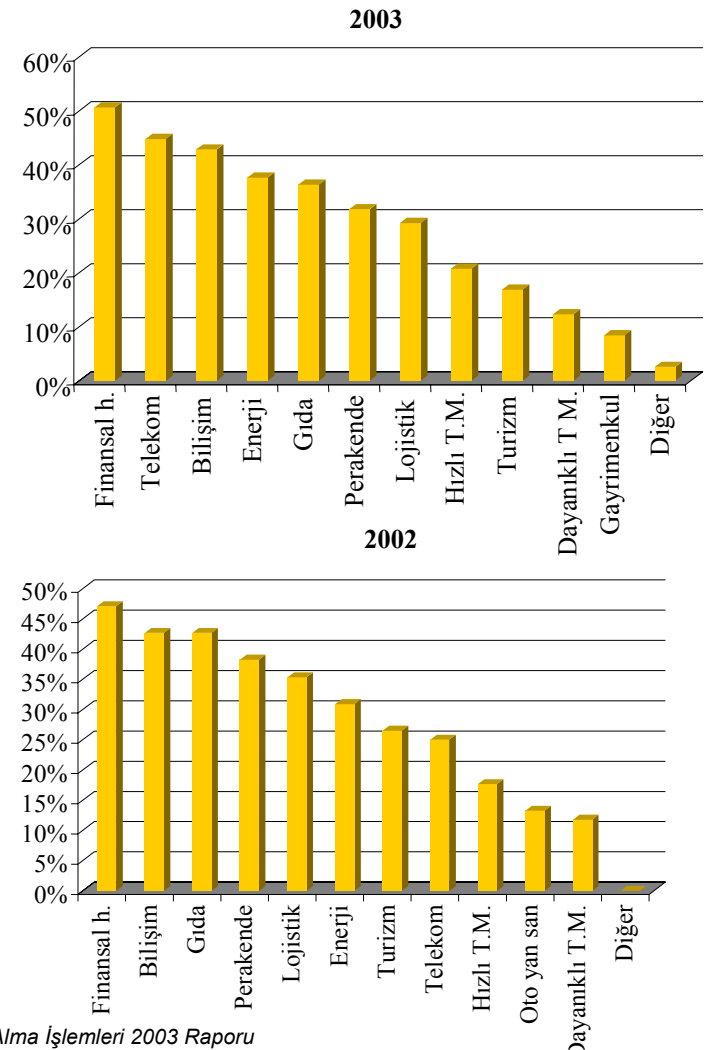
Grafik 13: En Yaratıcı İşlem



Aycell-Aria *birleşmesi bu yılın en yaratıcı işlemi seçilmiştir.*

Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Grafik 14: 2004'de en fazla hareket beklenen sektörler

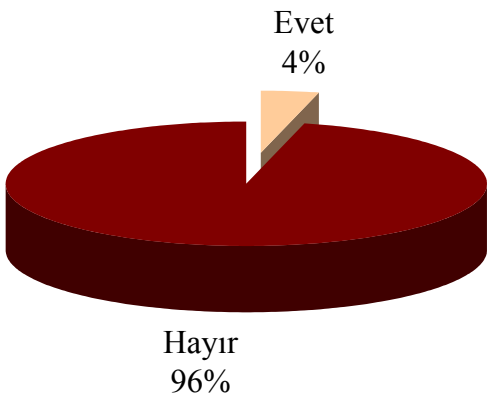


Liberalleşme hareketlerinin ve planlanan özelleştirme faaliyetlerinin de etkisiyle, telekom ve enerji sektörlerinde hareket beklenmektedir.

Finansal hizmetler ve bilişim sektörleri ise, yine en fazla birleşme ve satın alma faaliyeti beklenen sektörlerin başında yer almaktadır.

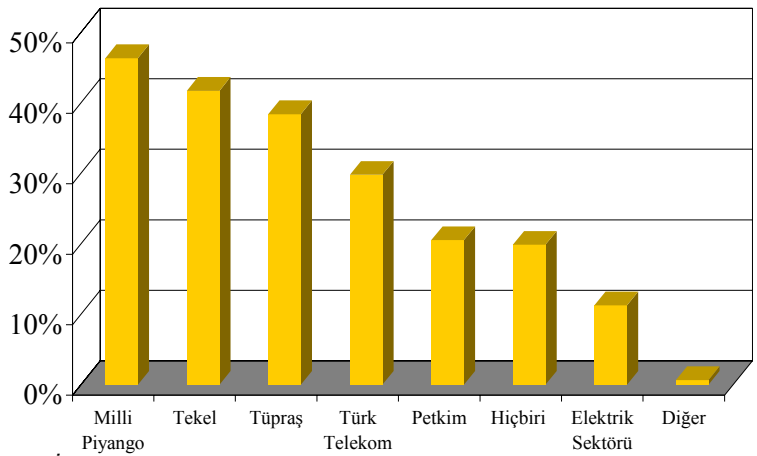
Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Grafik 15: 2003 yılı özelleştirme programının başarısı



Özellikle Tüpraş, Tekel, Petkim ve enerji sektörü özelleştirmeleri gibi büyük projelerin başarıyla tamamlanamaması ve önümüzdeki döneme sarkması nedeniyle,iş dünyası 2003 yılı özelleştirme programında beklenen performansın yakalanamadığı görüşündedirler.

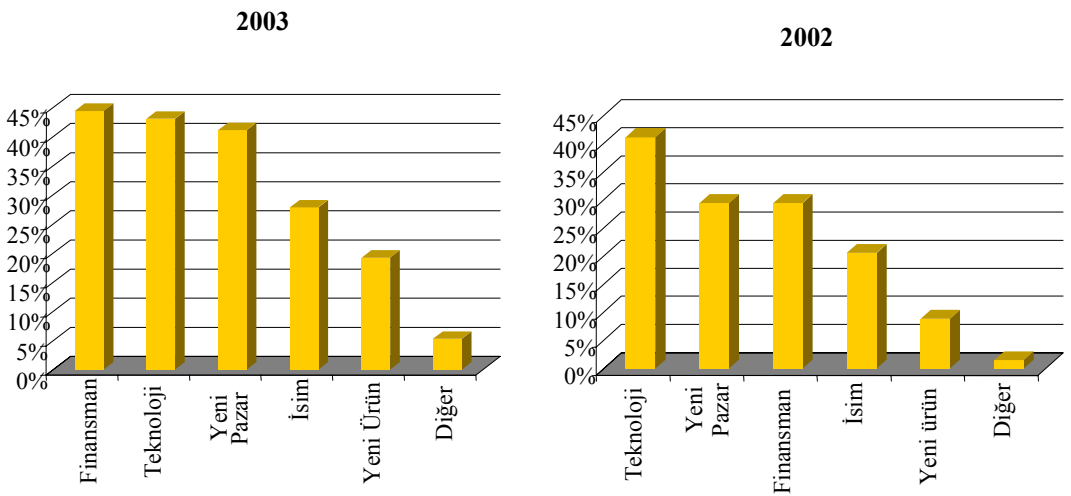
Grafik 16: 2004 yılında tamamlanacak özelleştirme projeleri



2004 yılında Milli Piyango, Tekel, Tüpraş ve Telekom'da başarılı bir özelleştirme uygulaması beklenmektedir.

Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

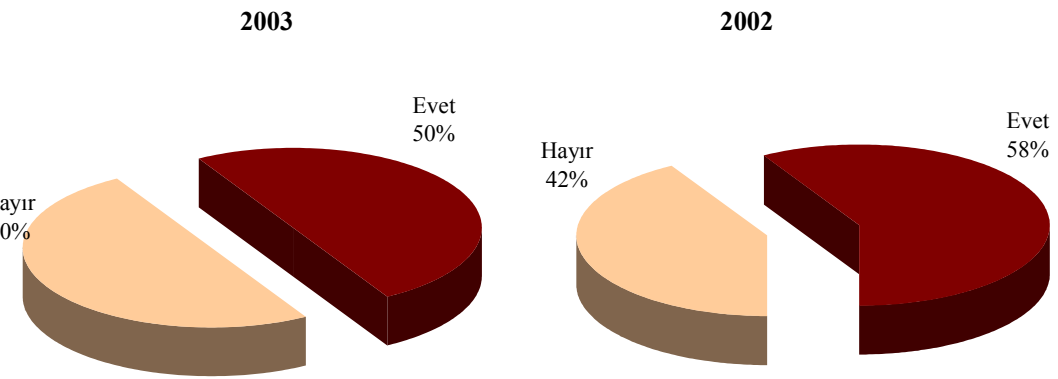
Grafik 17: Yabancı yatırımcıdan beklenen faydalar



Yabancı yatırımcıdan beklenen en önemli katkıların finansal kaynak, teknoloji ve yeni pazarlar olduğu düşünülmektedir.

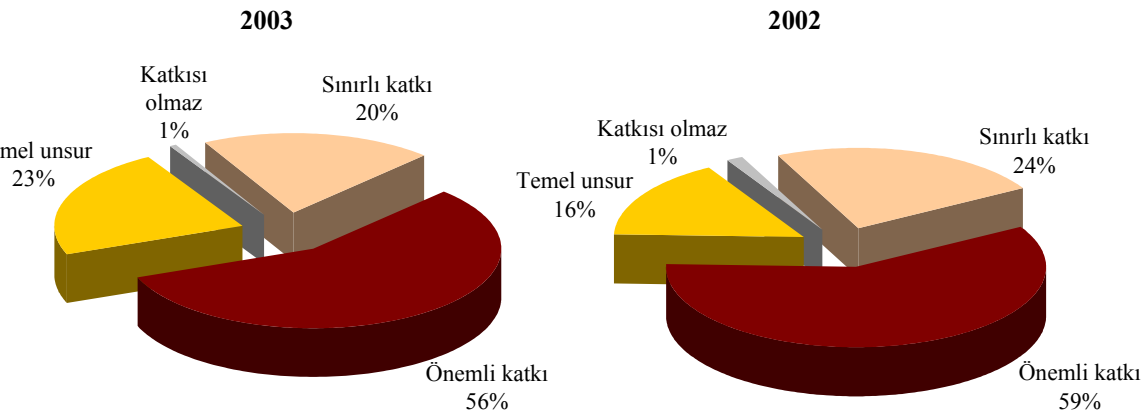
Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Grafik 18: Finansal Danışman Kullanımı



Birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştiren ve/veya görüşmelerde bulunan katılımcıların %50'si, bir finansal danışman kullandığını belirtmiştir.

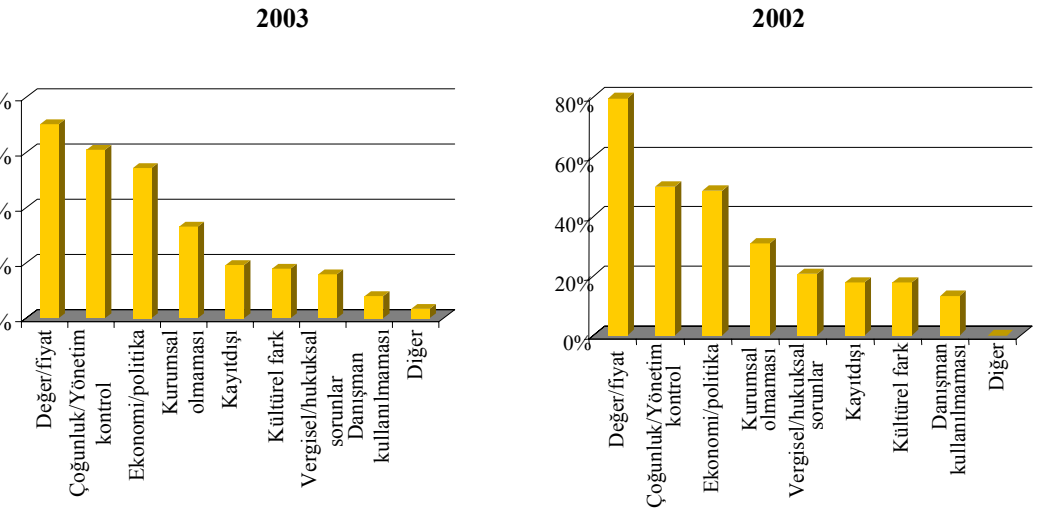
Grafik 19: Finansal Danışmanın Katkısı



Finansal danışman kullanma oranı düşük olmakla birlikte, ankete katılanların %79'u finansal danışmanın bir işleme olan katkısını, işlemin başarısı için temel unsur veya önemli olarak değerlendirmektedir.

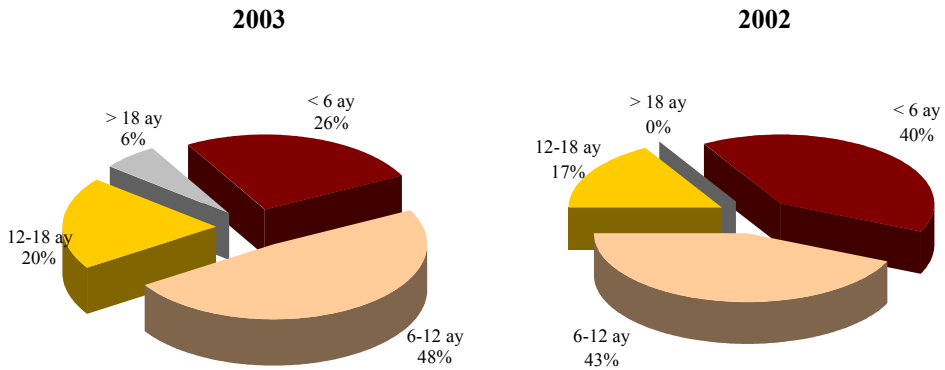
Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Grafik 20: İşlemin Başarısını Belirleyen Faktörler



Ortaklık görüşmelerinin başarısızlıkla sonuçlanmasının en önemli nedeni, tarafların değer/fiyat konusunda anlaşamaması olarak görülmektedir.

Grafik 21: İşlemin süresi



Dünya genelinde ortalama 12-18 ay gibi bir sürede tamamlanan işlemlerin Türkiye'de bir yıldan az sürede sonuçlandırıldığı görülmektedir.

2003-Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Listesi

Satın alan şirket	Ülke	Hedef şirket	Sektör	Hisse oranı	Tarih	İşlem Değeri (m ABD$)	İşlem Yapısı
3S Madencilik	Türkiye	Eti Gümüş	Madencilik	100,0%	Aralık 2003	40,0	Özelleştirme
Abdullah Keskinkılıç	Türkiye	Eryağ	Gıda ve İçecek	39,0%	Ekim 2003	0,4	Özelleştirme
Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Türkiye	Bayındır Hayat Sigorta	Finansal Hizmetler	100,0%	Aralık 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Türkiye	Konur Sağlık Hizmetleri	Sağlık	100,0%	Eylül 2003	2,9	Satın alma
A-D Ortak Girişim Grubu	Türkiye	Sümer Holding Adıyaman İşletmeleri	Tekstil	G/D	Ekim 2003	1,4	Özelleştirme
Akder Akdeniz Taşucu Gemi Sanayi	Türkiye	Seka Taşucu Limanı Tersane Alanı	Altyapı	G/D	Eylül 2003	1,9	Özelleştirme
Albayraklar Şirketler Grubu	Türkiye	TDİ Trabzon Limanı	Altyapı	G/D	Kasım 2003	20,1	Özelleştirme
Altınbaş Holding	Türkiye	Toprak Factoring	Finansal Hizmetler	83,0%	Kasım 2003	9,3	Satın alma
Amcor	Avustralya	WhiteCap	Ambalaj	Açıklanmadı	Mayıs 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Aras Kargo	Türkiye	Horoz Lojistik Kargo İşi	Lojistik	100,0%	Ekim 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Arıkanlı Holding	Türkiye	R.L. Lojistik Kargo	Lojistik	75,0%	Mart 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Aspilsan Askeri Pil Sanayi	Türkiye	EBÜAŞ Havelsan Hava Elektronik Sanayi	Elektronik	0,0%	Temmuz 2003	0,1	Özelleştirme
ATP İnşaat	Türkiye	Özdemir Antimuan Madenleri	Madencilik	77,0%	Şubat 2003	2,8	Satın alma
Avon Holdings Vagyonkezelo	Macaristan	Eczacıbaşı-Avon Kozmetik	Kozmetik	49,7%	Mart 2003	17,9	Satın alma
Aycell	Türkiye	Aria	Telekom	G/D	Aralık 2003	Açıklanmadı	Birleşme
Barilla	İtalya	Filiz Makarna	Gıda ve İçecek	45,0%	Mart 2003	Açıklanmadı	Satın alma
BP Gaz	Türkiye	Ocakgaz & Öztek	Enerji	100,0%	Ağustos 2003	Açıklanmadı	Satın alma
BSH Bosch und Siemens Hausgerate GmbH	Almanya	BSH Profilo	Dayanıklı Tüketim Malları	11,1%	Ekim 2003	70,8	Satın alma
Büyükmıhçı Şirketler Topluluğu	Türkiye	Taksan Takım Tezgahları Sanayi	Makine	100,0%	Haziran 2003	10,0	Özelleştirme
C Kredi ve Kalkınma Bankası	Türkiye	Prestij Menkul Değerler	Finansal Hizmetler	99,0%	Temmuz 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Carlsberg	Danimarka	Tuborg	Gıda ve İçecek	12,1%	Haziran 2003	15,5	Satın alma
Çalık Enerji	Türkiye	Bursagaz	Enerji	100,0%	Aralık 2003	120,0	Özelleştirme
Çan-kaya Kaya Tuzu Nakliyat	Türkiye	Tekel Çankırı Kaya Tuzlası	Madencilik	G/D	Eylül 2003	0,5	Özelleştirme
D. Nomikos S.A. Tomato Products	Yunanistan	Merko	Gıda ve İçecek	19,3%	Mayıs 2003	1,3	Satın alma
Danone Groupe	Fransa	Nestle Süt ve Süt Ürünleri İş Kolu	Gıda ve İçecek	100,0%	Aralık 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Danone Groupe	Fransa	DanoneSA	Gıda ve İçecek	50,0%	Aralık 2003	72,0	Satın alma
DAT Bakery (Doruk Grubu, Advent International ve Turkven Private Equity konsorsiyumu)	Hollanda	Unmaş	Gıda ve İçecek	50,0%	Haziran 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Deniz Yatırım Menkul Değerler	Türkiye	Ege Portföy Yönetimi	Finansal Hizmetler	98,4%	Mayıs 2003	0,4	Satın alma
Deutsche Bank AG	Almanya	BSH Profilo	Dayanıklı Tüketim Malları	13,9%	Ekim 2003	88,3	Satın alma
Deutsche Post	Almanya	Berben Ekspres Nakliyat	Lojistik	Açıklanmadı	Şubat 2003	Açıklanmadı	Satın alma

G/D: geçerli değil

2003-Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Listesi

Satın alan şirket	Ülke	Hedef şirket	Sektör	Hisse oranı	Tarih	İşlem Değeri (m ABD$)	İşlem Yapısı
Deva Holding	Türkiye	Vetaş Veteriner ve Tarım İlaçları A.Ş.'nin 3 ilaç markası	İlaç	G/D	Haziran 2003	0,6	Satın alma
Dikili Liman ve Turizm İşletmeleri	Türkiye	TDİ Dikili Limanı	Altyapı	G/D	Kasım 2003	4,2	Özelleştirme
Dış Ticaret Bankası Mensupları Emekli Sandığı Vakfı	Türkiye	Dış Ticaret Bankası	Finansal Hizmetler	9,2%	Haziran 2003	15,3	Satın alma
Ekol Lojistik	Türkiye	Unok	Lojistik	100,0%	Şubat 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Exel	İngiltere	Transbeynak	Lojistik	Açıklanmadı	Haziran 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Feda Gökhüseyin	Türkiye	Çukurova Çelik Endüstrisi	Çelik	Açıklanmadı	Haziran 2003	0,0	Satın alma
Filiz Bakır Metal Sanayi	Türkiye	Akkardansa Sanayi ve Ticaret	Otomotiv	69,8%	Aralık 2003	9,0	Satın alma
GAP İnşaat	Türkiye	Seka Afyon İşletmesi	Kağıt	G/D	Mayıs 2003	3,1	Özelleştirme
Global Menkul Kıymetler	Türkiye	Toprak Hayat Sigorta	Finansal Hizmetler	99,6%	Mayıs 2003	2,3	Satın alma
Gülsan Şekerleme Sanayi	Türkiye	Ebüaş - Meybuz	Gıda ve İçecek	99,6%	Eylül 2003	2,6	Özelleştirme
İş Risk Sermayesi	Türkiye	Nevotek	Bilişim	50,1%	Ekim 2003	Açıklanmadı	Satın alma
İş Risk Sermayesi	Türkiye	ITD	Bilişim	31,0%	Ocak 2003	Açıklanmadı	Satın alma
İş Risk Sermayesi	Türkiye	Cine Mars	Eğlence	50,0%	Temmuz 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Kaya İnşaat	Türkiye	Diyarbakır Pamuklu Sanayi İşletmesi	Tekstil	100,0%	Ekim 2003	2,1	Özelleştirme
Kolin İnşaat	Türkiye	Esgaz	Enerji	100,0%	Aralık 2003	43,0	Özelleştirme
Martı Grubu	Türkiye	Marin İnşaat	Turizm	100,0%	Ekim 2003	Açıklanmadı	Satın alma
MCAP Global Finance	İngiltere	Tansaş	Perakende	10,0%	Ekim 2003	30,0	Satın alma
Merinos Halı Sanayi	Türkiye	Sümer Holding Merinos Markası	Tekstil	G/D	Ekim 2003	0,3	Özelleştirme
Meteksan	Türkiye	Infronic	Bilişim	90,0%	Ağustos 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Metro Grubu	Türkiye	Toprak Menkul Değerler	Finansal Hizmetler	99,7%	Eylül 2003	2,9	Satın alma
Migros	Türkiye	Oypa Mağazaları	Perakende	G/D	Şubat 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Milda Mecmua Gazete Dağıtım Pazarlama	Türkiye	Seka Aksu İşletmesi	Kağıt	G/D	Ekim 2003	3,5	Özelleştirme
Milkay Grubu	Türkiye	Yataş Şirketler Topluluğu Havlu Tesisleri	Tekstil	G/D	Haziran 2003	7,0	Satın alma
Mopak Kağıt	Türkiye	Seka Kastamonu İşletmesi	Kağıt	G/D	Ekim 2003	8,2	Özelleştirme
Nurol-Limak-Özaltın-Tütsab Ortak Girişim Grubu	Türkiye	Tekel Alkollü İçkiler Sanayi	Gıda ve İçecek	100,0%	Aralık 2003	292,0	Özelleştirme
Onyedi Ağustos Ortak Girişim Grubu	Türkiye	Türkiye Zirai Donatım Kurumu Adapazarı İşletmeleri	Makine	G/D	Mart 2003	2,3	Özelleştirme
Oyka Kağıt Ambalaj Sanayi	Türkiye	Seka Çaycuma İşletmesi	Kağıt	100,0%	Haziran 2003	13,6	Özelleştirme
Özburak İnşaat	Türkiye	Sümer Holding Akdeniz Pamuklu Sanayi İşletmesi	Tekstil	G/D	Kasım 2003	3,6	Özelleştirme
Özdemir A.Ş. (Koza Davetiye)	Türkiye	Madsan Kömür Limited Şirketi	Madencilik	100,0%	Haziran 2003	0,2	Satın alma
Pharmaco	İzlanda	Fako İlaç	İlaç	90,0%	Aralık 2003	63,0	Satın alma

G/D: geçerli değil

2003-Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Listesi

Satın alan şirket	Ülke	Hedef şirket	Sektör	Hisse oranı	Tarih	İşlem Değeri (m ABD$)	İşlem Yapısı
Royal Avrasya Ege Ortak Girişim Grubu	Türkiye	Kuşadası Limanı	Altyapı	G/D	Haziran 2003	24,3	Özelleştirme
Sanko Holding	Türkiye	Mastaş	Makine	80,0%	Ekim 2003	Açıklanmadı	Satın alma
SCA Packaging International BV	Hollanda	Selkasan Kağıt ve Paketleme Malzemeleri	Ambalaj	16,8%	Mart 2003	1,2	Satın alma
SCA Packaging International BV	Hollanda	Ova-SCA Packaging	Ambalaj	11,3%	Mart 2003	0,2	Satın alma
Schott Glaverbel	Hollanda	Orim Cam	Cam	100,0%	Mart 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Soros Investment Capital	ABD	Unikom (Yudum Sırma Yağları)	Gıda ve İçecek	100,0%	Kasım 2003	Açıklanmadı	Satın alma
System Konfeksiyon	Türkiye	Moment Jeans markası	Tekstil	G/D	Haziran 2003	Açıklanmadı	Satın alma
TEB Portföy Yönetimi	Türkiye	ABN Amro Portföy Yönetimi	Finansal Hizmetler	100,0%	Aralık 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Tekstilciler Ortak Girişim Grubu	Türkiye	Sümer Holding Malatya İşletmesi	Tekstil	G/D	Haziran 2003	6,4	Özelleştirme
Tesco	İngiltere	Kipa	Perakende	çoğunluk hissesi (*)	Kasım 2003	124,0	Satın alma
Thai CPF	Tayland	CP Standart	Tavukçuluk	84,5%	Kasım 2003	22,0	Satın alma
Torem Ortak Girişim Grubu	Türkiye	Gerkonsan - Gerede Çelik Konstruksiyon ve Teçhizat Fabrikaları	Makine	100,0%	Eylül 2003	3,0	Özelleştirme
Ufuk Giyim Sanayi Ticaret Limited Şirketi	Türkiye	Yards markası	Tekstil	G/D	Haziran 2003	Açıklanmadı	Satın alma
Ulusoy Çeşme Liman İşletmesi	Türkiye	TDİ Çeşme Limanı	Altyapı	G/D	Mayıs 2003	11,2	Özelleştirme
Yaşar Holding	Türkiye	Altınbaş Holding	Gıda ve İçecek	100,0%	Mayıs 2003	3,4	Satın alma
Yibitaş Holding	Türkiye	Yibitaş Kraft Torba	Kağıt	10,0%	Haziran 2003	0,2	Özelleştirme
Yıldırım Dış Ticaret	Türkiye	Sümer Holding Beykoz Deri ve Kundura Sanayi İşletmesi	Deri	G/D	Ekim 2003	29,7	Özelleştirme
Yıldız Entegre Ağaç Sanayi	Türkiye	İgsaş	Kimya	100,0%	Aralık 2003	100,5	Özelleştirme
Yılyak Yakıt Pazarlama	Türkiye	Gemlik Gübre Sanayi	Kimya	100,0%	Aralık 2003	83,1	Özelleştirme

(*) Tesco-Kipa işleminde, Tesco'nun İMKB'de işlem gören hisse senetlerini geri çağırma süreci devam ettiğinden, hisse oranı rapor tarihi itibariyle kesinleşmemiştir.
G/D: geçerli değil

2004 Ernst & Young
Tüm hakları saklıdır.

www.ey.com

Ernst Young
Kurumsal Finansman Danışmanlık A.Ş.
Büyükdere Cad. Beytem Plaza
80220 Şişli
İstanbul / Turkey
Tel :+90 (212) 315-3000
Faks :+90 (212) 248-0681