



 **ERNST & YOUNG**

Quality In Everything We Do

Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2005 Raporu

İçindekiler

| | |
|---|----|
| Önsöz | 1 |
| Türkiye’de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri | 3 |
| Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı | 13 |
| 2005 Yılı Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Listesi | 17 |

Önsöz

Birleşme ve satın alma faaliyetlerinin rekor seviyeye ulaştığı bir yılı geride bırakırken; bu konuda, tüm piyasa oyuncuları tarafından kabul gören ve bir başvuru kaynağı olarak yaygın bir şekilde kullanılan, “Ernst & Young Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Raporu” nun dördüncüsünü sizlerle paylaşmaktan büyük memnuniyet duymaktayız.

Ernst & Young Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2005 Raporu, 2005 yılında Türkiye’de gerçekleştirilmiş olan şirket birleşme ve satın alma işlemleri hakkında her türlü bilgiyi, geçmiş yıllar ile karşılaştırmalı olarak, bir arada sunmaktadır. Rapor ayrıca, Türkiye’nin önde gelen şirketlerinin hissedarları ve üst düzey yöneticileri arasında yapılan, Türkiye’de Şirket Birleşme ve Satın Almaları konulu geleneksel anketimizin sonuçlarını da içermektedir.

Ernst & Young Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2005 Raporu’na doğrudan katılımları ile destek veren tüm yönetici ve işadamlarımız ile Raporu hazırlayan Ernst & Young Kurumsal Finansman Ekibi’ne teşekkürlerimizi sunarız.

Osman Dinçbaş

Ernst & Young Türkiye Genel Müdürü

Can Deldağ

Ernst & Young Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı

1 Türkiye’de Birleşme ve Satın Alma İşlemleri

Çalışmanın hazırlanış prensipleri

Bu çalışmada yer alan birleşme ve satın alma işlemleri, 1 Ocak 2005 ila 31 Aralık 2005 tarihleri arasında görüşmeleri tamamlanmış ve açıklanmış işlemleri kapsamaktadır. Görüşmeleri veya ihaleleri tamamlanmış olup yasal süreci devam etmekte olan işlemler de bu raporda yer almaktadır. Türkiye’de birleşme ve satın alma işlemlerini düzenli olarak takip eden bir veri tabanının bulunmaması, çeşitli kaynaklardaki verilerin birbiriyle tutarsızlığı ve gerçekleştirilen bazı işlemlerin açıklanmıyor olması, bu raporda yer alan bilgilerin bir ölçüde eksik kalmasına sebep olmaktadır. Ancak yine de, özellikle işlem değeri açısından, bu raporda yer alan rakamların Türkiye’deki birleşme ve satın alma faaliyetlerini genel anlamda doğru bir şekilde yansıttığını düşünmekteyiz.

Bu çalışmanın hazırlanması sırasında:

- Grup şirketleri arasında gerçekleştirilen birleşme ve devirler ile kredi borçlarının yeniden yapılandırılması çerçevesinde finansal kuruluşların taraf olduğu işlemler göz önüne alınmamıştır.
- İhalesi tamamlanmış olan özelleştirme ve TMSF işlemleri, Özelleştirme Yüksek Kurulu veya Fon Kurulu kararı bekleniyor olsa dahi, tamamlanmış işlem olarak kabul edilmiştir.
- Açıklanan işlem değerlerine, satın alan şirketin yüklediği finansal borçlar dahil edilmemiştir.

Sıradışı bir yıl

2005 yılı, Türkiye’de birleşme ve satın alma faaliyetleri açısından rekor seviyede işlem hacminin gerçekleştiği sıradışı bir yıl olmuştur. Ülkedeki politik istikrar ve olumlu makroekonomik ortam, Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerinin başlaması ve dünya piyasalarındaki iyileşme sonucunda, birleşme ve satın alma faaliyetleri 2005 yılında, hem işlem adedi hem de işlem hacmi olarak, Türkiye’de bugüne kadarki en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Türkiye’de 2005 yılında toplam 164 adet birleşme ve satın alma işlemi açıklanmış olup, bunlardan 93’ünün işlem değeri açıklanmıştır. 2004 yılında ise 91 birleşme ve satın alma işlemi gerçekleşmişti.

2005 yılında tamamlanmış ve işlem değeri açıklanmış olan birleşme ve satın alma işlemlerinin toplam değeri, 30,4 milyar ABD dolarıdır (2004-2,5 milyar ABD doları). İşlem değeri açıklanmamış işlemler ile ilgili tahminler de göz önüne alındığında, 2005 yılında birleşme ve satın alma işlemlerinin hacminin 31 milyar ABD doları (2004-2,6 milyar ABD doları) seviyesinde gerçekleştiği sonucuna varılabilir.

Bu rakam, Türkiye’de bugüne kadar gerçekleşen tüm işlemlerin toplamından daha yüksek bir işlem hacmini ifade etmektedir.

2005 yılı özelleştirmelerin yılı olarak hatırlanacaktır. İhalesi gerçekleştirilen 19 adet (2004 – 25 adet) özelleştirme işleminin toplam değeri 15,5 milyar ABD doları (2004 – 1,2 milyar ABD doları) olmuştur. Bu tutar, bu yıl gerçekleşen birleşme ve satın alma işlemlerinin %51’ini oluşturmaktadır.

2005 yılına damgasını vuran diğer gelişme ise, TMSF’nin gerçekleştirdiği şirket satışlarıdır. 2005 yılında toplam değeri 6,4 milyar ABD doları olan 18 adet TMSF satışı gerçekleşmiştir. Bu, toplam işlem hacminin %21’ine tekabül etmektedir.

Türk Telekom özelleştirmesi kendi başına toplam işlem hacminin %22’sini oluşturmaktadır. En büyük 10 işlem ise, toplam işlem hacminin %84’üne tekabül etmektedir.

Dolayısıyla, 2005 yılında gerçekleşen istisnai işlem hacmi, birkaç yılda gerçekleşmesi muhtemel işlemlerin tümünün bir yıla sığmasından kaynaklanmıştır.

Grafik 1: Değeri Açıklanan İşlem Sayısı - 2005



Grafik 2: Gerçekleşen İşlem Değeri



Özelleştirmelerin yılı

Son on yıldır gündemi meşgul eden Türk Telekom, Tüpraş, Erdemir gibi özelleştirmelerin hepsi bir yıla sığmış; 10 yıllık ara neredeyse bir yılda kapatılmıştır.

ÖİB tarafından gerçekleştirilen 19 adet özelleştirme işleminin toplam değeri 15,5 milyar ABD doları olmuştur. Bu değer %88'i, Türk Telekom, Tüpraş ve Erdemir özelleştirmelerinden gelmektedir.

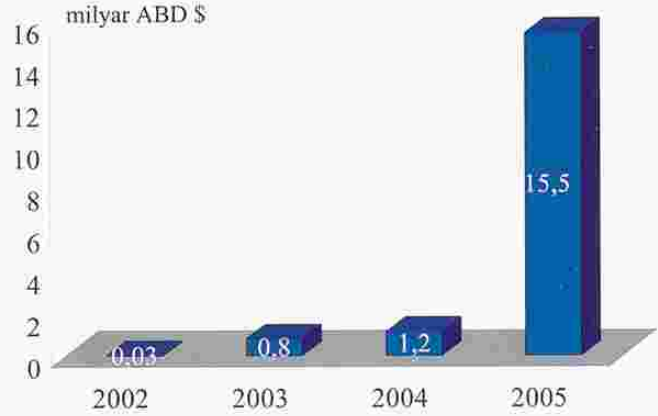
Özelleştirme işlemlerin hacmi, 2005 yılı toplam işlem hacminin %51'ini oluşturmaktadır.

Özelleştirme işlemleri

| Hedef Şirket | Satın Alan | İşlem Değeri (milyon ABD\$) |
|------------------------------|--|-----------------------------|
| Türk Telekom | Saudi Oger | 6.550,0 |
| Tüpraş | Koç-Shell OGG | 4.140,0 |
| Erdemir | Oyak-Arcelor | 2.960,0 |
| TCDD Mersin Limanı | PSA-Akfen OGG(*) | 755,0 |
| Seydişehir Eti Alüminyum | CE-KA İnşaat | 305,0 |
| İstanbul Hilton Oteli | Ortadoğu Otomotiv (Doğan Grubu) | 255,5 |
| İzmir Büyük Efes Oteli | Tahincioğlu-Nida-MV OGG | 121,5 |
| TCDD İskenderun Limanı | PSA-Akfen OGG(*) | 80,0 |
| Adapazarı Şeker Fabrikası | Adapazarı Pancar Ekicileri Koop. | 45,8 |
| Tekel Kayacık Tuzlası | Özmutlu Madencilik | 42,2 |
| Samsun Gübre | Toros Gübre | 41,0 |
| Tekel Kaldırım Tuzlası | Koyuncu Nakliye | 40,7 |
| Tekel Yavşan Tuzlası | Cihanbeyli Madencilik | 37,3 |
| Büyük Ankara Oteli | Çelikler İnşaat | 36,8 |
| Kuşadası Tatil Köyü | Global Altyapı - Boğaziçi Yatırım OGG | 34,5 |
| Manisa Pamuklu Mensucat | Manisa OGG | 3,8 |
| İstanbul İmar | Pars İnşaat | 3,6 |
| TEKEL Puro İşİ | Che Tütün | 1,3 |
| Sarıkamış Ayakkabı İşletmesi | Karadeniz Petrol Uluslararası Nakliyat | 1,3 |
| TOPLAM | | 15.455,3 |

(*)Mersin Limanı ve İskenderun Limanı özelleştirmeleri, Anayasa Mahkemesi ve Özelleştirme Yüksek Kurulu nezdinde inceleme aşamasında olup, kesin alıcı bu rapor tarihi itibarıyla belirsizliğini korumaktadır. Söz konusu incelemelerin sonucunda, bu limanların ihalelerde ikinci gelen firmalara (Mersin-Dubai Port; İskenderun-Arkas) ihale edilmesi de mümkündür.

Grafik 3: Özelleştirme İşlemlerinin Hacmi



TMSF satışları gündemde

2005 yılında TMSF tarafından gerçekleştirilen şirket satışları da yıla damgasını vuran işlemlerden olmuştur.

İletişim, medya, çimento ve alüminyum sektörlerinde faaliyet gösteren Uzan Grubu şirketlerinin ve TMSF bünyesinde bulunan Sabah Gazetesi, ATV ve Netsel gibi

diğer varlıkların satışı ile ilgili 18 ihalede gerçekleşen toplam işlem değeri 6,4 milyar ABD doları olmuştur.

Bu tutar 2005 yılı toplam işlem hacminin %21'ine tekabül etmektedir.

TMSF'nin telekomünikasyon, çimento ve medya alanlarında gerçekleştirdiği satışlar, bu sektörlerde önemli değişikliklere yol açmıştır.

Bu raporda yer alan özelleştirme ve TMSF uygulamalarındaki başarı, yerli ve yabancı sermayenin ülkeye olan güveninin yeniden tesis edilmesinde önemli bir rol oynamıştır.

Özellikle ihalelerdeki şeffaflık, doğrudan yabancı sermayenin bakış açısını olumlu yönde etkilemiştir.

TMSF satışları

| Hedef Şirket | Satın Alan | İşlem Değeri (milyon ABD\$) |
|--------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Telsim | Vodafone | 4.550,0 |
| Sabah ve ATV | Merkez Grubu | 433,0 |
| Star TV | İşıl Televizyon (Doğan Grubu) | 306,5 |
| Standart Çimento | Çimsa | 175,5 |
| Lalapaşa Çimento | Çimentaş | 166,5 |
| Şanlıurfa Çimento | Türkerler | 158,5 |
| Ladik Çimento | Türkerler(*) | 140,0 |
| Ergani Çimento | Limak İnşaat | 120,8 |
| Trabzon Çimento | Aşkale | 81,3 |
| Van Çimento | Orascom | 54,0 |
| Bartın Çimento | Çimko | 48,0 |
| Standart Alüminyum | Assan Alüminyum | 45,0 |
| Süper FM | CanWest | 33,1 |
| Metro FM | CanWest | 22,9 |
| Netsel Marina | Tek-Art Turizm (Koç Grubu) | 16,0 |
| Netsel Marina | Toray İnşaat (Torunlar Grubu) | 8,0 |
| Rock FM | Karma Radyo ve Televizyon | 0,4 |
| Radyo Alaturka | Ares Radyo ve Televizyonculuk | 0,2 |
| TOPLAM | | 6.359,7 |

(*)Ladik Çimento'nun ihaleyi kazanan Akçansa firmasına devri Rekabet Kurulu tarafından onaylanmamıştır. Rapor tarihi itibarıyla bu fabrikanın devrine ilişkin Fon Kurulu kararı henüz alınmamıştır. Yukarıdaki tabloda ve ekteki listede, satın alan şirket, ihalede en yüksek ikinci teklifi veren Türkerler firması olarak gösterilmiştir.

Yabancılar sahnede

2005 yılı yabancı yatırımcıların Türkiye'yi tekrar keşfettikleri bir yıl olmuştur. 2003 ve 2004 yıllarında yabancı şirketlerin gerçekleştirdikleri işlemlerin sayısı, sırasıyla, 20 ve 18 iken, bu sayı 2005 yılında 61'e çıkmıştır.

Bu işlemlerin açıklanan değeri ise 17 milyar ABD doları olmuştur (2004-356 milyon ABD doları). İşlem değeri açıklanmamış Kansai-MEC Esenyurt, ALD-AlfaOto, Bostik-Çekomastik, Graham Packaging-Tetrapak Fabrikaları gibi işlemlerin tahmini değerleri de gözönüne alındığında, yabancı firmaların satın almalarının 2005 yılında 17,5 milyar ABD doları seviyesinde olduğu söylenebilir.

Bu rakam ile yabancıların Türkiye'de gerçekleştirdiği satın almalar ilk kez Türk şirketlerin işlem hacmini aşmıştır.

Türk şirketleri satın almaya devam ediyor

2005 yılında Türk şirketlerin gerçekleştirdiği satın almalar artarak devam etmiştir. Türk yatırımcılar birleşme ve satın almaların etkin bir büyüme ve verimlilik aracı olduğu konusunda ikna olmuş gözükmektedirler.

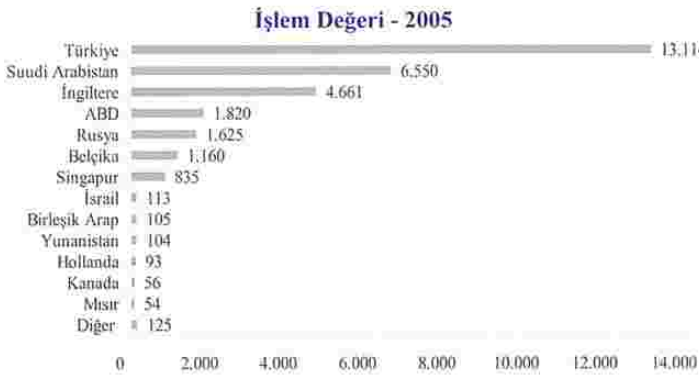
2005 yılında gerçekleşen 164 işlemin 103'ünde satın alan taraf bir Türk yatırımcısı olmuştur. 2005 yılında Türk şirketlerin gerçekleştirdiği işlemlerin açıklanan değeri 13 milyar ABD doları seviyesindedir.

Yabancılar arasında Avrupalılar önde

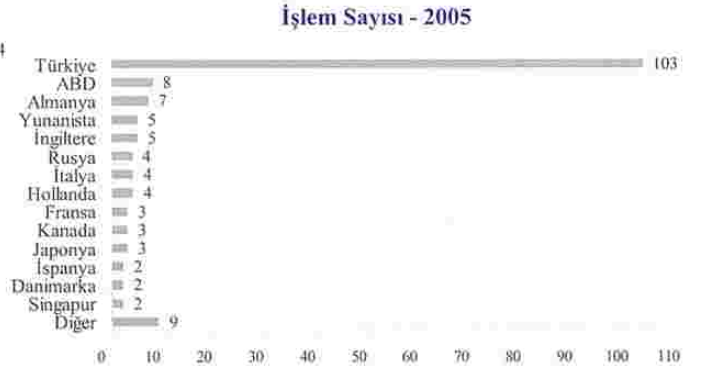
Geçmiş yıllar ile karşılaştırıldığında, Türkiye'ye yatırım yapan yabancı şirketlerin menşesinde bir çeşitlilik gözlenmektedir. Avrupa, Amerika, Uzakdoğu, Rusya ve Körfez ülkelerinden çok sayıda yabancı şirket 2005 yılında Türkiye'deki şirketlere yatırım yapmıştır.

Avrupalı şirketler geçen yıllarda olduğu gibi 2005 yılında da, işlem adedi olarak öne çıkmaktadır. Geçen yıla göre, Türkiye'ye yatırım yapan Avrupalı şirketlerin sayısında artış görülmektedir.

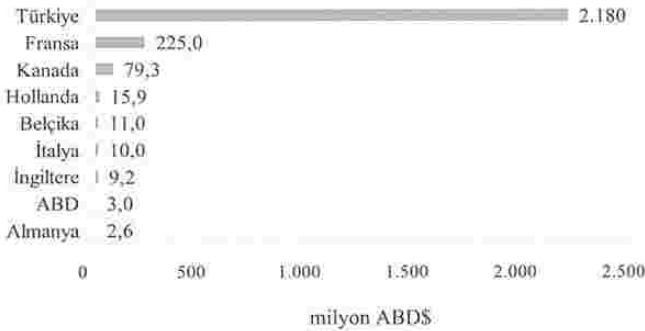
Grafik 4: Satın Alan Şirketlerin Menşei- İşlem Değerine Göre



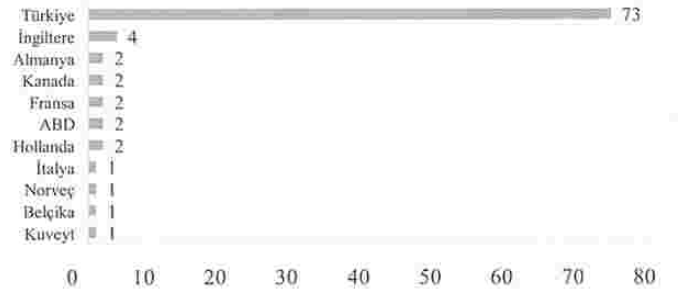
Grafik 5: Satın Alan Şirketlerin Menşei- İşlem Sayısına Göre



İşlem Değeri - 2004



İşlem Sayısı - 2004



2005 yılında yabancı şirketlerin gerçekleştirdiği toplam 61 satın almanın 35'i Avrupalı şirketler tarafından gerçekleştirilmiştir. 2004 yılında ise toplam 18 işlemin 13'ünü Avrupalı şirketler gerçekleştirmişti.

Avrupalı şirketlerin gerçekleştirdiği en büyük işlemler olarak, Vodafone (İngiltere) – Telsim ve Fortis (Belçika) – Dışbank işlemleri öne çıkmaktadır.

Türk şirketlerin gerçekleştirdiği en büyük işlemlere bakıldığında ise, satın almayı gerçekleştiren şirkette veya ortak girişim grubunda, yine yabancı bir yatırımcının varlığı dikkat çekmektedir.

Ayrıca, uzun zamandır Türkiye'deki yatırım fırsatlarını kovalayan Rus şirketlerinin enerji, telekomünikasyon ve turizm gibi önemli bazı sektörlerdeki satın almaları da dikkat çekicidir.

Körfez sermayesi atakta

2005 yılı Körfez bölgelerinde birikmiş olan ve yatırım fırsatı kollayan fonların, dünya piyasalarına aktarılmaya başlandığı bir yıl olmuştur. Bu hareket Türkiye pazarında da etkisini göstermiş olup, 2005 yılında Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri, Kuveyt, Mısır gibi ülkelerden yatırımcılar, toplam 6,7 milyar ABD doları değerinde 5 adet işlem gerçekleştirmişlerdir.

Yılın en büyük işlemi olan Türk Telekom özelleştirmesi bir Suudi Arabistan-Lübnan şirketi olan Saudi Oger tarafından gerçekleştirilmiştir.

Körfez sermayesinin yatırım yaptığı diğer sektörler ise çimento, liman işletmeciliği, oto filo kiralama ve finansal hizmetler olmuştur.

ABD ve Japonya geri döndü

Kendi ekonomilerinde durgun bir dönem yaşayan ve dışarıdaki yatırımlarında beklenen getiriyi yakalayamayan ABD'li ve Japon yatırımcılar, son beş yıl içinde Türkiye'deki yatırımlarını da elden çıkarmışlardı. Geçen yıllarda bir-iki işlem ile en alt sıralarda yer alan bu ülkelerin, 2005 yılında gerçekleştirdikleri işlem sayısında önemli bir artış olmuştur.

Özellikle, ABD'li yatırımcılar tekstilden ambalaja, bankacılıktan otomotive kadar çeşitli sektörlerde 8 adet işleme taraf olmuşlardır.

Yabancı şirketlerin gerçekleştirdiği en büyük üç işlem

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse Oranı | İşlem Değeri (milyon ABD\$) |
|-------------------|-----------------|-----------------|--------------------|-------------|-----------------------------|
| 1. Saudi Oger | Suudi Arabistan | Türk Telekom | Telekomünikasyon | 55,0% | 6.550 |
| 2. Vodafone | İngiltere | Telsim | Telekomünikasyon | G/D | 4.550 |
| 3. GE Capital | ABD | Garanti Bankası | Finansal Hizmetler | 25,5% | 1.805 |

Türk şirketlerin gerçekleştirdiği en büyük üç işlem

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse Oranı | İşlem Değeri (milyon ABD\$) |
|-------------------|---------|-----------------------|--------------------|-------------|-----------------------------|
| 1. Koç-Shell OGG | Türkiye | Tüpraş | Enerji | 51,0% | 4.140 |
| 2. Oyak - Arcelor | Türkiye | Erdemir | Demir-Çelik | 49,3% | 2.960 |
| 3. Koçbank | Türkiye | Yapı ve Kredi Bankası | Finansal Hizmetler | 57,4% | 1.508 |

Finansal hizmetler ve turizm sektörlerinde hareket

Birleşme ve satın alma işlemlerinin sektörel dağılımına bakıldığında, finansal hizmetler ve turizm sektörlerinin, işlem adedi olarak bu yıl da ilk sıraları paylaştığı görülmektedir.

Son yıllarda Türk Bankacılık Sektörü'ndeki gelişmeleri izleyen yabancıların bu sektöre olan ilgisi, 2005 yılında gerçekleşen ve toplam işlem değeri 4,7 milyar ABD doları olan Dışbank, Garanti Bankası, YKB, Şekerbank ve C Bank satın almalarıyla somutlaşmıştır.

Finansal hizmetler sektöründeki diğer işlemler ise, daha çok aracı kurum, leasing ve factoring şirketleri satın almalarından oluşmakta olup, işlem değeri açısından önemli bir büyüklük oluşturmamaktadır.

Turizm sektöründeki hareketlilik ise, Swissotel-İstanbul ve Hilton-Konya gibi 5 yıldızlı zincir otellerinin ve Emekli Sandığı otelleri diye bilinen grupta yer alan bazı tesislerin ÖİB tarafından satışından kaynaklanmaktadır.

2004 yılında madencilik sektöründe başlayan hareketlilik ise, 2005 yılında gerçekleşen 8 işlem ile devam etmiştir. Bu sektördeki işlemler daha çok tuzla ve altın madeni satışlarından oluştuğu görülmektedir.

Medya, çimento ve tekstil öne çıktı

2005 yılında medya sektörü toplam 10 işlem ile ön plana çıkmıştır. Bu hareketlilik, TMSF'nin gerçekleştirdiği, Uzan Grubu'na ait medya şirketlerinin satışından kaynaklanmaktadır. Medya sektöründe gerçekleşen işlem hacmi 823 milyon ABD dolarıdır. Bu işlem hacminin %97'si TMSF satışlarından oluşmaktadır.

Çimento sektöründe görülen 8 adet işlem de, yine TMSF bünyesinde bulunan Uzan Grubu çimento fabrikalarının satışından kaynaklanmaktadır. Uzan Grubu'na ait çimento fabrikalarının büyük çoğunluğu 100 milyon ABD dolarının üzerinde bedelle, ağırlıklı

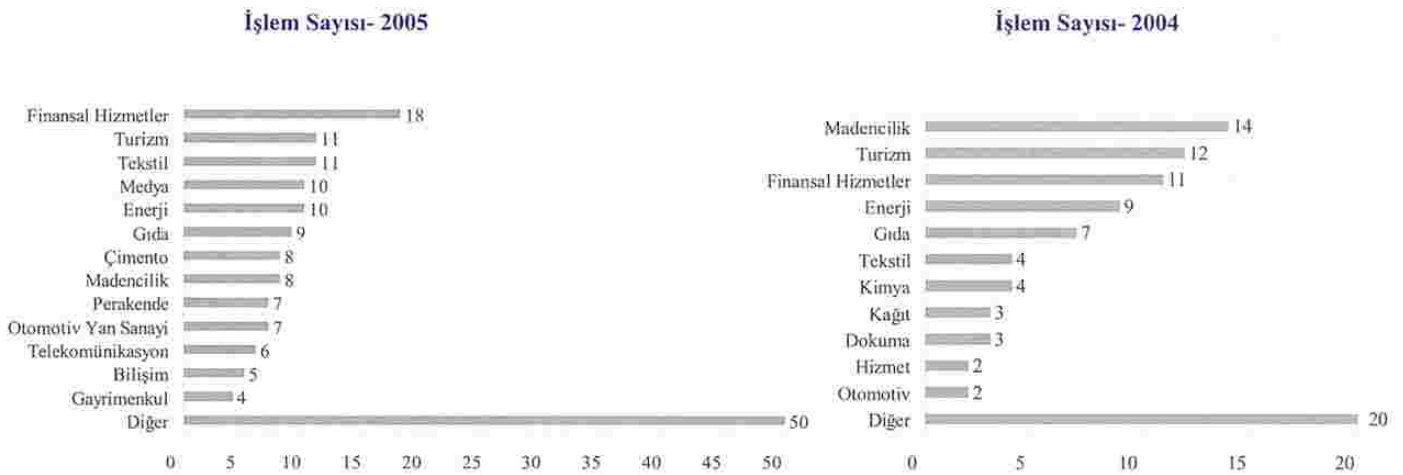
olarak Türk yatırımcılara satılmıştır. Bu gruptaki tek yabancı yatırımcı Mısırlı Orascom olmuştur.

Tekstil sektöründe son iki yılda başlayan hareketlilik, 2005 yılında toplam 11 işlem ile devam etmiştir. Bu işlemlerin dördünde satın alan taraf yabancı bir yatırımcı olmuştur.

Enerji sektöründe ise, rafinajdan akaryakıt dağıtımına ve elektrik üretimine kadar uzanan yelpazede, tüm alt sektörlerde önemli işlemler gerçekleşmiştir.

Perakende ve otomotiv yan sanayi sektörlerinde ise, son yıllarda beklenen hareket nihayet 2005 yılında başlamıştır. Migros-Tansaş, Carrefour-Gima, Kiler-Canerler gibi işlemler perakende sektöründe beklenen konsolidasyonun örnekleri olmuşlardır. Otomotiv yan sanayiinde ise yabancıların Türk şirketlere olan ilgisi göze çarpmaktadır.

Grafik 6: Hedef Şirketlerin Sektörel Dağılımı-İşlem Sayısına Göre



Telekomünikasyon ve enerjide yüksek hacimli işlemler

Hedef şirketlerin sektörel dağılımı işlem değerine göre incelendiğinde, telekomünikasyon sektörünün toplam 12,7 milyar ABD doları ile en yüksek işlem hacmine sahip sektör olduğu görülmektedir.

2005 yılı telekomünikasyon sektöründe sahiplik sorunlarının çözüldüğü ve taşların yerine oturduğu bir yıl olmuştur. Bu sektördeki hareketliliğe yabancı yatırımcılar damgasını vurmuştur.

Sektörü en üst sıraya taşıyan işlem, aynı zamanda 2005

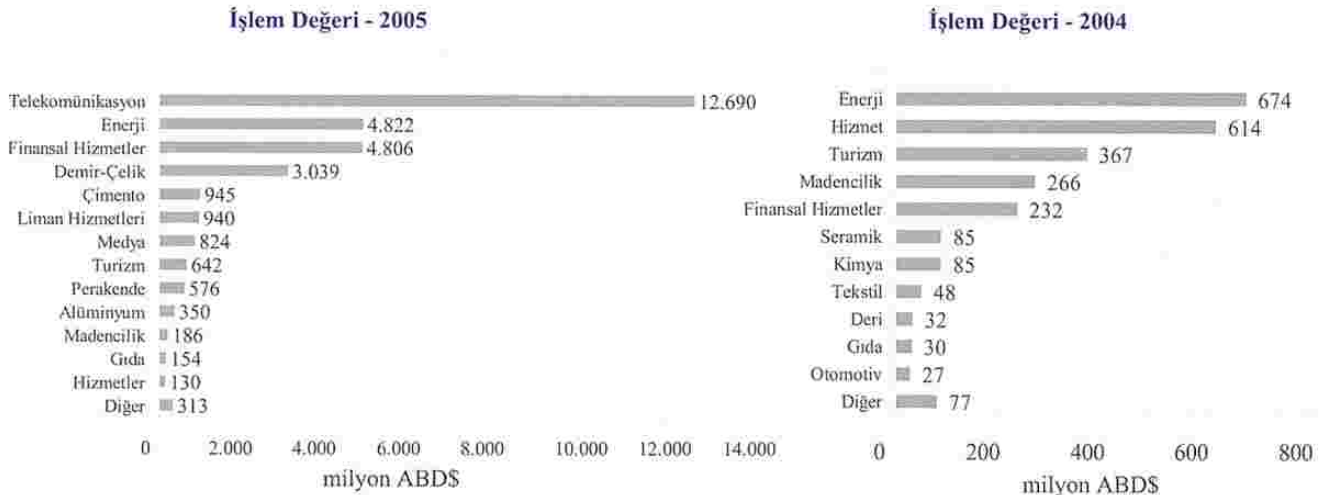
yılıın en büyük işlemi olan, Türk Telekom özelleştirmesidir.

Türk GSM sektörünün ikinci büyük oyuncusu olan Telsim'in Vodafone tarafından 4,6 milyar ABD doları bedelle satın alınması işlemi sektörün en büyük ikinci işlemidir.

Telekomünikasyon sektöründe gerçekleşen üçüncü büyük işlem ise, Alfa Group'un, (Çukurova Telecom Holding'in %49 oranındaki hissesini satın alması sonucunda dolaylı olarak), Türkiye'nin lider GSM operatörü Turkcell'in %13,2 oranındaki hissesini 1,6 milyar ABD doları bedelle satın almasıdır.

Enerji sektöründe gerçekleşen 10 işlemin toplam işlem hacmi 4,8 milyar ABD doları olmuştur. 4,1 milyar ABD doları işlem değerine sahip Tüpraş özelleştirmesinin ardından, POAŞ'ın %44 oranındaki hissesinin Doğan Şirketler Grubu tarafından 616 milyon ABD doları bedelle satın alınması işlemi, sektörün en büyük ikinci işlemi olmuştur.

Grafik 7: Hedef Şirketlerin Sektörel Dağılımı- İşlem Değerine Göre



En büyük 10 işlem

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse Oranı | İşlem Değeri (milyon ABD\$) |
|---------------------------|-----------------|-----------------------|--------------------|-------------|-----------------------------|
| 1. Saudi Oger | Suudi Arabistan | Türk Telekom | Telekomünikasyon | 55,0% | 6.550 |
| 2. Vodafone | İngiltere | Telsim | Telekomünikasyon | G/D | 4.550 |
| 3. Koç-Shell OGG | Türkiye | Tüpraş | Enerji | 51,0% | 4.140 |
| 4. Oyak - Arcelor | Türkiye | Erdemir | Demir-Çelik | 49,3% | 2.960 |
| 5. GE Capital | ABD | Garanti Bankası | Finansal Hizmetler | 25,5% | 1.805 |
| 6. Alfa Group | Rusya | Turkcell | Telekomünikasyon | 13,2% | 1.590 |
| 7. Koçbank | Türkiye | Yapı ve Kredi Bankası | Finansal Hizmetler | 57,4% | 1.508 |
| 8. Fortis | Belçika | Dışbank | Finansal Hizmetler | 89,3% | 1.160 |
| 9. PSA-Akfen OGG(*) | Singapur | TCDD Mersin Limanı | Limn Hizmetleri | G/D | 755 |
| 10. Doğan Şirketler Grubu | Türkiye | POAŞ | Enerji | 44,1% | 616 |

(*)Yasal süreç devam etmektedir. (Bakınız s.4)

Türkiye’de 2005 yılında tamamlanmış ve değeri açıklanmış en büyük 10 işlemin toplam değeri 25,6 milyar ABD doları olmuştur. Bu değer, açıklanan işlemlerin %84’ünü oluşturmaktadır. 2004 ve 2003 yıllarında ise, en büyük 10 işlemin toplam değeri, sırasıyla, yaklaşık 1,9 milyar ABD doları ve 1,1 milyar ABD doları olmuştur.

Türk Telekom özelleştirmesi, 6,6 milyar ABD dolarlık işlem değeri ile, 2005 yılında gerçekleştirilen en büyük işlem olmuştur. Bu işlem aynı zamanda, bugüne kadar Türkiye’de gerçekleşen en büyük satın alma işlemidir.

İşlem değeri büyüklüğü olarak, en büyük 3 işlemin toplam değeri ise 15,2 milyar ABD doları olup, bu tutar değeri açıklanan işlemlerin %50’sine tekabül etmektedir.

2004 ve 2003 yıllarında ise, en büyük 3 işlemin toplam değeri, sırasıyla, 1,3 milyar ABD doları ve 0,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmişti.

En büyük 10 işlem incelendiğinde, telekomünikasyon, enerji, bankacılık ve altyapı gibi ülkenin stratejik sektörlerinin öne çıktığı görülmektedir. Bu sektörlerin tümünde, son yıllarda bir liberalleşme, yeniden yapılandırma ve konsolidasyon süreci yaşanmaktadır.

Ayrıca, ilk 10 işlemin, yıllardır özelleştirilmesi beklenen işletmelerin özelleştirmeleri ile, önemli birleşme ve satın almaların beklendiği bankacılık sektöründeki işlemlerden oluştuğu görülmektedir.

Alfa Group-Turkcell işlemi hariç, 2005 yılında gerçekleştirilen en büyük 10 işlemin tamamında satın alan taraf stratejik bir yatırımcı olmuştur. Ayrıca, bu işlemlerin tamamında satın alan şirketin ya yabancı bir şirket ya da yabancı ortağı bulunan bir Türk şirketi olduğu hususu göze çarpmaktadır.

Büyük işlemlerde artış

2005 yılında, yüksek işlem değerine sahip işlemlerin sayısında ciddi bir artış olmuştur. Bunun en önemli nedeni, gerçekleşen işlemler arasında, ülkenin stratejik sektörlerindeki büyük özelleştirme projeleri ile bankacılık sektöründe gerçekleşen satın almaların yer almasıdır. Bu işlemler, Türkiye’de bugüne kadar gerçekleşmiş en büyük işlemler olma özelliğini taşımaktadır.

Ayrıca, 2005 yılının bir başka özelliği, milyar doların üzerinde değere sahip işlemlerin sayısıdır. Son üç yılda, değeri açıklanmamış Aycell-Aria birleşmesi ile belirsizliğini koruyan Araç Muayene İstasyonları özelleştirmesi hariç, 500 milyon ABD dolarının üzerinde değere sahip hiç bir işlem görülmezken, bu sayı 2005 yılında 10 adettir. Bunlardan 8’inde ise işlem değeri milyar doların üzerindedir.

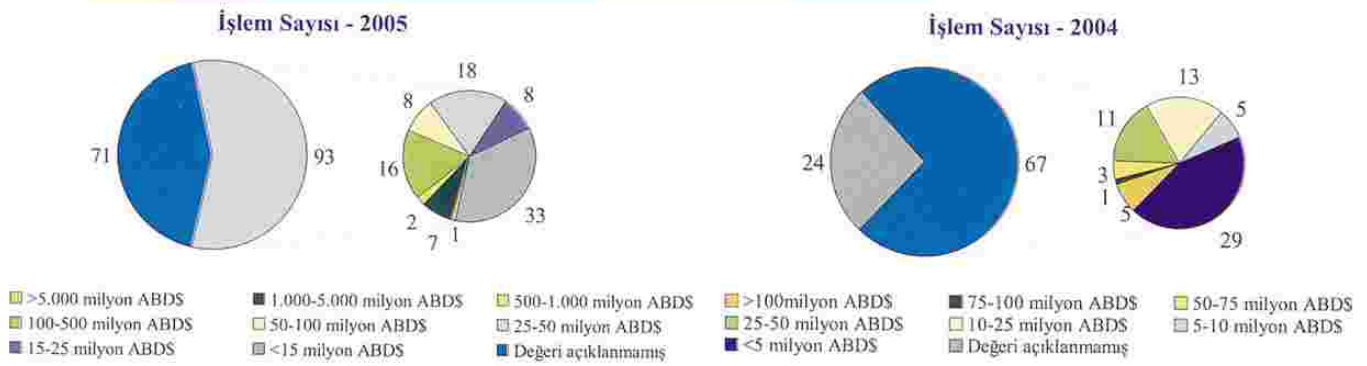
Ayrıca, 100 milyon ABD dolarının üzerine çıkan işlemlerin toplam

içindeki payında da önemli bir artış görülmektedir (2005-%16, 2004-%5).

2004 yılında değeri açıklanan işlemler arasında, 100 milyon ABD dolarının üzerinde 5 işlem görülürken, bu sayı 2005’de 26’ya çıkmıştır.

Bunun yanı sıra, değeri 15 milyon ABD dolarının altında kalan işlem sayısı, geçen yıllar ile benzerlik göstermektedir (2005-33 ;2004-42; 2003-35).

Grafik 8: İşlem Değerleri Aralığı



Finansal yatırımcı sayısı çok az

2005 yılında gerçekleşen işlemlerde, 2004 yılında olduğu gibi, alıcı şirketlerin büyük bir çoğunlukla stratejik alıcılar olduğu, finansal yatırımcıların ise çok az sayıda işlemde yer aldığı görülmektedir.

Değeri açıklanmayan işlemlerin tahmini değeri de göz önüne alındığında, finansal yatırımcıların taraf olduğu işlemlerin, 2005 yılı satın alma işlemlerinin toplam değerinin yaklaşık %5’ini (2004-%3) oluşturduğu görülmektedir. Bu oran son derece düşük olup, Türkiye’nin önümüzdeki dönemde girişim sermayesi şirketleri ve

yatırım fonlarının yatırımlarını çekmek için hala büyük bir potansiyeli olduğunu göstermektedir.

Finansal yatırımcıların gerçekleştirdiği işlem hacminin 2004’e göre yüksek olması, Alfa Group - Turkcell işleminin yüksek değerinden kaynaklanmaktadır.

| Satın alan şirket | Hedef şirket | İşlem Değeri (milyon ABD\$) |
|--|--------------------|-----------------------------|
| 1. Alfa Group | Turkcell | 1.590 |
| 2. The International Investor Company KSCC (TII) | Docar | 28,5 |
| 3. Turkven Private Equity & IFC | Intercity | 15 |
| 4. İş Girişim Sermayesi ve FMO | Tüyap Holding | 14 |
| 5. Access Turkey | Olgun Çelik Sanayi | Açıklanmadı |
| 6. Turkven Private Equity | Trendtech Group | Açıklanmadı |

Geleceğe yönelik beklentiler

İki yıl önceki raporumuzda “Türkiye’de yakalanmış olan istikrarın devamının, Avrupa Birliği üyeliğine adaylık statüsü ile de desteklenmesi durumunda, Türkiye’deki yatırım ortamında meydana gelecek olumlu değişikliklere paralel olarak, birleşme ve satın alma işlemlerinde 2004 yılının sonundan itibaren önemli bir artış görülebileceği”; geçen yılki raporumuzda ise “Dünya’nın gelişmiş ülkelerinde birikmeye başlayan nakit fazlasının Türkiye benzeri piyasalarda yatırım fırsatı kolladığı göz önüne alındığında, Avrupa Birliği sürecindeki gelişmeler ile birlikte, 2005 yılının ikinci yarısından başlayarak, Türkiye’de iki-üç yıllık bir perspektifte birleşme ve satın alma faaliyetlerinde çok önemli bir artış olacağı” öngörülerinde bulunmuştuk.

2005 yılının sonuna gelindiğinde, yaşanan gelişmelerin bu öngörülerimizi doğruladığını görüyoruz.

2005 yılında, Türk iş dünyasında tüm taşların yerinden oynadığı ve sermayenin el değiştirdiği, yeni bir dönem başlamıştır. Üç yıl sürmesini beklediğimiz bu dönemin sonunda, Türkiye’nin ilk defa gerçek anlamda uluslararası sermaye ile entegre olduğunu göreceğiz.

2005 ila 2007 yılları arasındaki bu dönemde, özelleştirme ve şirket satışlarının toplam değerinin 45-50 milyar ABD dolarına ulaşacağını tahmin ediyoruz.

Bu tutarın yaklaşık 25 milyar ABD dolarlık kısmı yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilecektir.

2006 yılında Elektrik Dağıtım Bölgeleri, Halkbank, Milli Piyango ve İzmir Limanı gibi önemli özelleştirme projeleri gündemimizde yer alacak olmakla birlikte; 2006 yılında yabancı yatırımcıların ilgisinin özelleştirmelerden özel sektör şirketlerine kayması beklenmektedir. Özellikle bankacılık sektöründe yabancılara hisse satışları devam edecek; Hizmet, Turizm ve Gıda sektörleri ise hareket görülecek diğer alanlar olacaktır.

Büyük holdinglerin, yukarıda bahsettiğimiz yeni dönemde, yeniden yapılanmaya gitmeleri kaçınılmaz olacaktır. Bunlar, 2006 yılından başlayarak ana işleri dışındaki alanlardan çıkmaya başlayacaklardır. Ana işlerinde ise, satın almalar yoluyla sektörel konsolidasyonlar hedefleyeceklerdir.

2006 yılından başlayarak şahit olacağımız diğer bir gelişme ise, finansal yatırımcıların, özellikle yabancı fonların, Türkiye’de satın almalarını önemli ölçüde artırmaları olacaktır.

2 Türk İş Dünyasının Birleşme ve Satın Alma Ortamına Bakışı

Bu bölümde, Türkiye'nin önde gelen şirketlerinin hissedar ve üst düzey yöneticilerinin, Türkiye'deki birleşme ve satın alma ortamı ile ilgili değerlendirmelerinin ve beklentilerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmış olan anketin sonuçlarına yer verilmektedir.

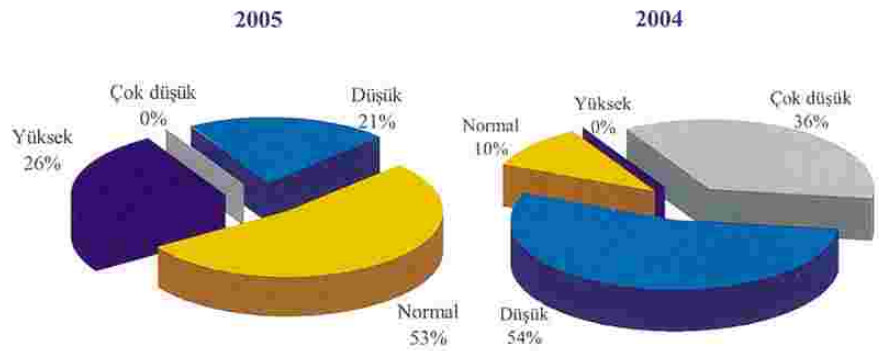
Bu yıl dördüncü kez ve mektup ile anket yöntemi kullanılarak gerçekleştirilen bu çalışma ile örneklenen hedef kitle, Türkiye'nin ilk 500 sanayi kuruluşu sıralamasındaki ilk 250 şirketin ve sektörlerinde birleşme/satın alma faaliyetleri/potansiyelleri ile öne çıkan firmaların hissedar ve üst düzey yöneticilerinden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

Anket Sonuçlarının Değerlendirilmesi

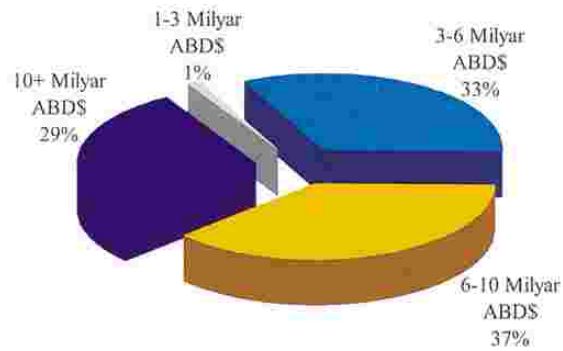
Bu soruya verilen cevaplara bakıldığında, iş dünyasının mevcut durum ile ilgili değerlendirmesinin olumlu olduğu görülmektedir. Geçen yılların aksine, bu yıl katılımcıların yaklaşık %79'unun gerçekleşen işlem hacmini olumlu olarak değerlendirdiği görülmektedir. Geçen yıl ise katılımcıların %90'ı gerçekleşen işlem hacmini düşük bulmaktaydı.

Bu soruya verilen cevaplar, iş dünyasının önümüzdeki döneme ilişkin beklentilerinin de olumlu olduğunu göstermektedir. Katılımcıların %37'si 2006 yılında 6-10 milyar ABD doları seviyesinde bir işlem hacmi gerçekleşmesini beklemektedir. 10 milyar ABD dolarının üzerinde işlem hacmi gerçekleşmesini bekleyen katılımcıların oranı ise %29'dur. Bu durum, geçen yıllarda 1 milyar ABD dolarını aşan bir tek işlemin bile olmadığı Türkiye piyasasında taşların yerinden oynamaya başladığını ortaya koymaktadır.

Grafik 9: 2005 yılı birleşme ve satın alma işlemlerinin hacmi açısından nasıl değerlendiriliyor?

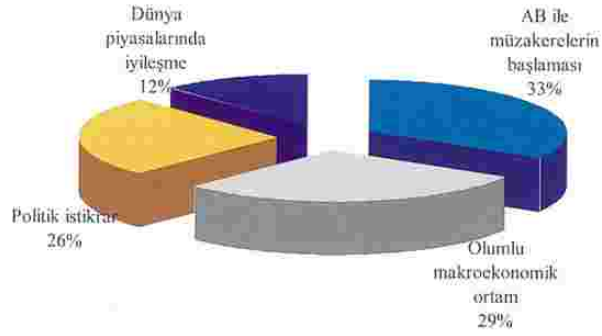


Grafik 10: 2006 yılında birleşme ve satın alma faaliyetlerinin işlem hacminin ne seviyede olması bekleniyor?



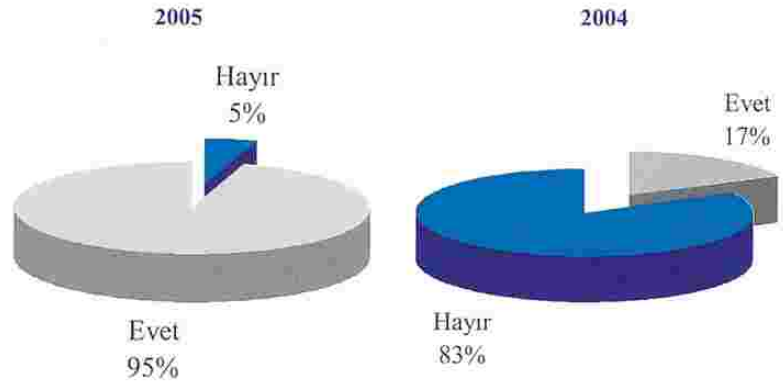
İş dünyası 2005 yılında gerçekleşen yüksek işlem hacmini en çok AB ile üyelik müzakerelerinin başlamasına ve olumlu makroekonomik ortama bağlamaktadır.

Grafik 11: 2005 yılında gerçekleşen yüksek işlem hacminin nedenleri



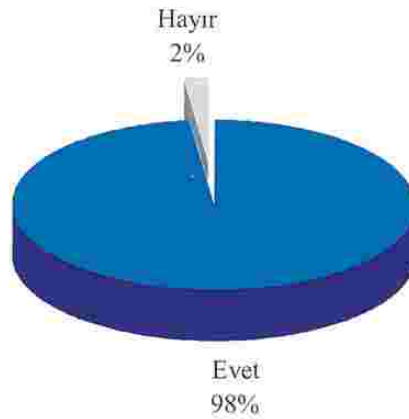
İş dünyası 2005 yılında gerçekleştirilen özelleştirme uygulamalarını çok başarılı bulmaktadır. Bunun en önemli nedeni, 2005 yılının en büyük işlemleri arasında yer alan Türk Telekom, Tüpraş ve Erdemir gibi işletmelerin özelleştirme ihalelerinin, ÖİB tarafından yönetilen şeffaf ve etkin bir sürecin sonunda, büyük bir başarıyla tamamlanmasıdır.

Grafik 12: 2005 yılı özelleştirme programının başarısı



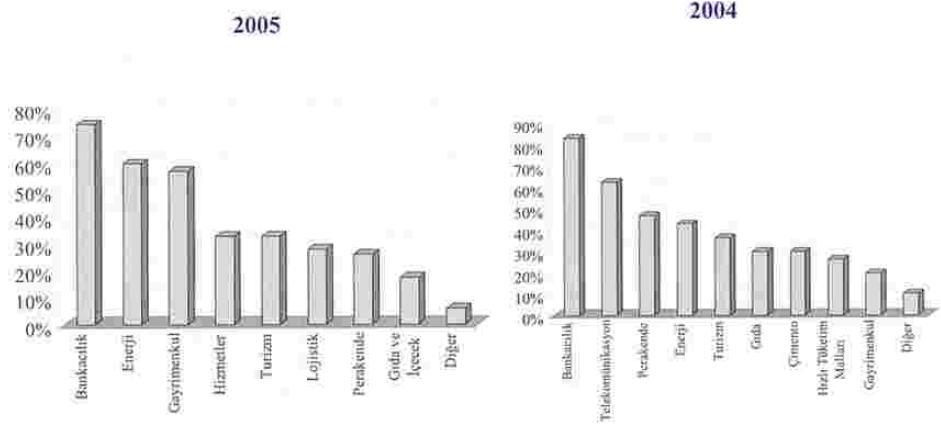
İş dünyası, aynı nedenlerle, 2005 yılında TMSF'nin gerçekleştirdiği satışları da %98 oranında başarılı bulmaktadır.

Grafik 13: 2005 yılı TMSF satışlarının başarısı



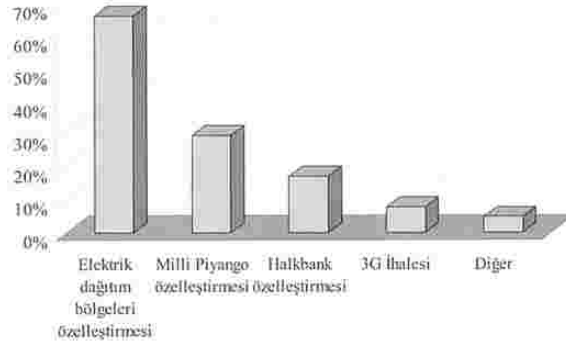
2006 yılında birleşme ve satın alma faaliyetleri açısından hareketlilik göstermesi beklenen sektörler arasında, bankacılık, enerji, gayrimenkul ve hizmetler öne çıkmaktadır.

Grafik 14: 2006'da en fazla hareket beklenen sektörler



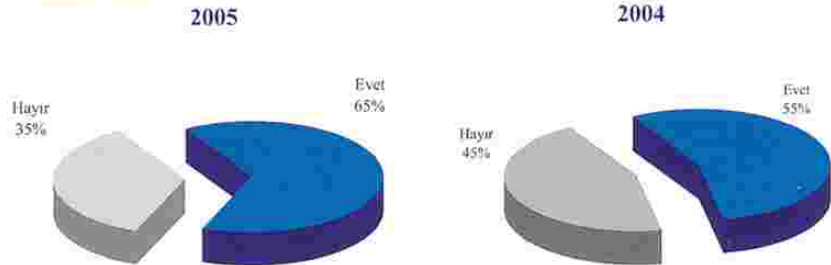
İş dünyası, 2006 yılında, uzun zamandır beklenen elektrik dağıtım bölgeleri özelleştirmesinin 2006 yılının en önemli projesi olacağını düşünmektedir. Önemli olarak nitelendirilen diğer bir proje ise Milli Piyango özelleştirmesidir.

Grafik 15: 2006 yılında tamamlanması beklenen en önemli proje



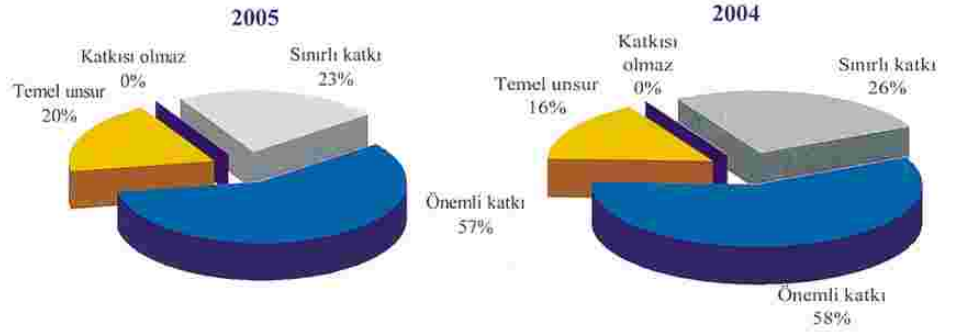
Birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştiren ve/veya görüşmelerde bulunan katılımcıların %65'i işlem sırasında bir finansal danışman kullandığını belirtmiştir. Her geçen yıl işlemlerde finansal danışman kullanımının arttığı görülmektedir.

Grafik 16: Finansal danışman kullanımı



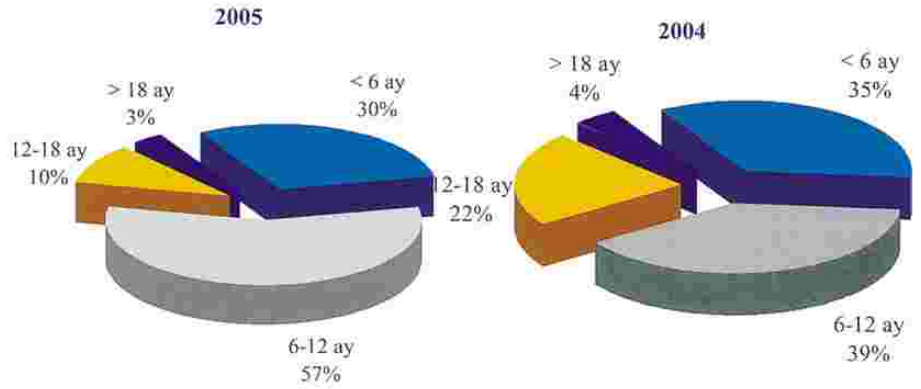
Finansal danışman kullanma oranının artmasıyla birlikte, finansal danışmanın birleşme ve satın alma işlemine önemli katkısının olacağını düşünen katılımcıların oranı da %77'ye yükselmiştir.

Grafik 17: Finansal danışmanın katkısı



Dünya genelinde birleşme ve satın alma işlemlerinde görüşmelere başlama tarihi ile işlemin sonuçlandırılması arasında geçen süre ortalama 12-18 ay aralığındadır. Türkiye'de ise, ortaklık görüşmelerinin %87'si 12 aydan kısa bir süre içinde tamamlanmaktadır.

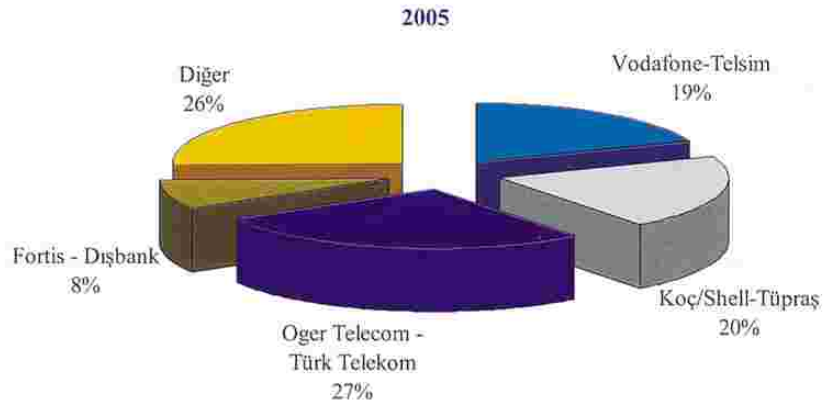
Grafik 18: İşlemin süresi



Yılın işlemi olarak Oger Telecom – Türk Telekom işlemi seçilmiştir.

Koç-Shell Ortak Girişim Grubu'nun kazandığı Tüpraş özelleştirme ihalesi ile Vodafone'nun Telsim'i satın alması işlemi de 2005'in diğer önemli işlemleri olarak değerlendirilmiştir.

Grafik 19: Yılın işlemi



3 2005 Yılı Birleşme ve Satın Alma İşlemleri Listesi

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABD\$) | İşlem Yapısı |
|----------------------------------|-----------|--|---------------------|-------------|--------------|------------------------|--------------|
| ABS Alçı | Türkiye | SİMAŞ'a ait alçı üretim tesisi | Yapı Malzemeleri | G/D | Haziran 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Access Turkey | Hollanda | Olgun Çelik Sanayi | Otomotiv Yan Sanayi | 100% | Ekim 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Acıbadem Sağlık Hizmetleri | Türkiye | International Hospital | Sağlık | 50% | Eylül 2005 | 25,0 | Satın Alma |
| Adapazarı Pancar Ekicileri Koop. | Türkiye | Adapazarı Şeker Fabrikası | Gıda | 95% | Ağustos 2005 | 45,8 | Özelleştirme |
| Aegis Grup | İngiltere | Medyatürk | Reklamcılık | 100% | Nisan 2005 | 15,0 | Satın Alma |
| AFM Sinemaları | Türkiye | Odeon Cineplex | Eğlence | 100% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Akbank | Türkiye | BNP AK Dresdner Bank | Finansal Hizmetler | 60% | Mart 2005 | 76,6 | Satın Alma |
| Aksakal Ailesi | Türkiye | Parteks-Dış Ticaret | Tekstil | 100% | Nisan 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Aksoy Petrol | Türkiye | Turcas | Enerji | 29% | Haziran 2005 | 25,0 | Satın Alma |
| ALD Automotive | Fransa | Alfa Oto Filo Kiralama | Oto Filo Kiralama | 51% | Mart 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Alfa Group | Rusya | Türkcell | Telekomünikasyon | 13% | Aralık 2005 | 1.590,0 | Satın Alma |
| Anadolu Finans | Türkiye | Family Finans | Finansal Hizmetler | G/D | Mayıs 2005 | G/D | Birleşme |
| Anadolu Grubu | Türkiye | Mc Donald's Türkiye | Fast Food | 100% | Temmuz 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Anchor Group (Fiba Holding) | Türkiye | Tepe Alışveriş Merkezi (Gaziantep) | Gayrimenkul | 40% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Anchor Group (Fiba Holding) | Türkiye | Tepe Alışveriş Merkezi (Adana) | Gayrimenkul | 48% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Anchor Group (Fiba Holding) | Türkiye | Tepe Alışveriş Merkezi (Kartal-İstanbul) | Gayrimenkul | 33% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Anchor Group (Fiba Holding) | Türkiye | Tepe Alışveriş Merkezi (Konya) | Gayrimenkul | 39% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Anchor Group (Fiba Holding) | Türkiye | Anadolu Japon Turizm - Swissotel | Turizm | 85% | Nisan 2005 | 100,0 | Satın Alma |
| Anel Telekom - Plastikkart | Türkiye | Innova | Bilişim | 60% | Kasım 2005 | 5,3 | Satın Alma |
| Ares Radyo ve Televizyonculuk | Türkiye | Radyo Alaturka | Medya | G/D | Eylül 2005 | 0,2 | TMSF Satışı |
| AS Watson | Hong Kong | Cosmoshop | Perakende | Açıklanmadı | Mart 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Assan Alüminyum | Türkiye | Standart Alüminyum | Alüminyum | G/D | Haziran 2005 | 45,0 | TMSF Satışı |
| Aşkale | Türkiye | Trabzon Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 81,3 | TMSF Satışı |
| Austria Puma Dassler GmbH | Avusturya | A.C.K. Spor Giyim | Tekstil | 60% | Haziran 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Banca IMI | İtalya | Global Yatırım | Finansal Hizmetler | 20% | Haziran 2005 | 5,0 | Satın Alma |

G/D: geçerli değil

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABDS) | İşlem Yapısı |
|---|------------|---------------------------------|-------------------------|-------------|--------------|-----------------------|--------------|
| Bank Hapoalim | İsrail | C Bank | Finansal Hizmetler | 58% | Eylül 2005 | 113,0 | Satın Alma |
| Başer Grubu | Türkiye | Güney Polgat Tekstil | Tekstil | 51% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| BBF Partners | Hollanda | Ticaret Menkul Değerler | Finansal Hizmetler | 90% | Ağustos 2005 | 2,7 | Satın Alma |
| Benetton Group | İtalya | Bofis | Perakende | 50% | Nisan 2005 | 18,0 | Satın Alma |
| Bostik | Fransa | Çekomastik | Yapı Kimyasalları | 100% | Ekim 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Brose | Almanya | Pressan | Otomotiv Yan Sanayi | 40% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Cadbury Schweppes | İngiltere | Kent Gıda | Gıda | 30% | Aralık 2005 | 95,5 | Satın Alma |
| CanWest | Kanada | Süper FM | Medya | G/D | Eylül 2005 | 33,1 | TMSF Satışı |
| CanWest | Kanada | Metro FM | Medya | G/D | Eylül 2005 | 22,9 | TMSF Satışı |
| CarrefourSa | Türkiye | Gima | Perakende | 60% | Mayıs 2005 | 118,9 | Satın Alma |
| CarrefourSa | Türkiye | Endi | Perakende | 56% | Mayıs 2005 | 12,1 | Satın Alma |
| CE-KA İnşaat | Türkiye | Seydişehir Eti Alüminyum | Alüminyum | 100% | Temmuz 2005 | 305,0 | Özelleştirme |
| Ceva Sante Animale | Fransa | Doğu İlaç Veterinerlik | Hayvan Sağlığı Ürünleri | 100% | Ocak 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Che Tütün | Türkiye | TEKEL Puro İşi | Tütün | 100% | Ağustos 2005 | 1,3 | Özelleştirme |
| Cihanbeyli Madencilik | Türkiye | TEKEL Yavşan Tuzları | Madencilik | G/D | Kasım 2005 | 37,3 | Özelleştirme |
| Cinemars | Türkiye | Cinemaxx | Eğlence | 100% | Temmuz 2005 | 13,6 | Satın Alma |
| Ciner Grubu | Türkiye | Havaş | Hizmetler | 40% | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Çelikler İnşaat | Türkiye | Büyük Ankara Oteli | Turizm | G/D | Kasım 2005 | 36,8 | Özelleştirme |
| Çimentoaş | Türkiye | Lalapaşa Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 166,5 | TMSF Satışı |
| Çimko | Türkiye | Bartın Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 48,0 | TMSF Satışı |
| Çimsa | Türkiye | Standart Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 175,5 | TMSF Satışı |
| Desmon | İtalya | ABT Metal Sanayi | Ev Aletleri | 20% | Mayıs 2005 | 0,1 | Satın Alma |
| Deutsche Bank | Almanya | Bender Menkul Değerler | Finansal Hizmetler | 60% | Nisan 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Dimitris Paraskevopoulos, Alpay Sarıoğlu, Aslı Şahin ve Hakan Şahin | Yunanistan | Eurodrip Damla Sulama Pazarlama | Tarımsal Sulama | 90% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Dimitris Paraskevopoulos, Alpay Sarıoğlu, Aslı Şahin ve Hakan Şahin | Yunanistan | Eurodrip Damla Sulama | Tarımsal Sulama | 51% | Eylül 2005 | 2,3 | Satın Alma |
| Dinter GMBH | Almanya | Konfrut Gıda | Gıda | 50% | Nisan 2005 | 2,7 | Satın Alma |

G/D: geçerli değil

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABDS) | İşlem Yapısı |
|--|------------------------------|---|----------------------|-------------|--------------|--------------------------|--------------|
| Doğa Enerji Yatırım | Türkiye | MEC Esenyurt B.V. (Esenyurt Kojenerasyon Santrali) | Enerji | 38% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Doğan Şirketler Grubu | Türkiye | POAŞ | Enerji | 44% | Ağustos 2005 | 616,0 | Satın Alma |
| Dubai Ports Authority | Birleşik Arap Emirlikleri | Yarınca Porselen | Liman Hizmetleri | 100% | Kasım 2005 | 105,0 | Satın Alma |
| Efe Ailesi | Türkiye | Safir Finans ve Factoring | Finansal Hizmetler | 100% | Nisan 2005 | 2,2 | Satın Alma |
| EFG Eurobank Ergasias | Yunanistan | HC İstanbul | Finansal Hizmetler | 100% | Mart 2005 | 23,0 | Satın Alma |
| Ekspres Yatırım Menkul Değerler | Türkiye | Çağrı Menkul Değerler | Finansal Hizmetler | G/D | Eylül 2005 | G/D | Birleşme |
| Ev Yap | Türkiye | Gibbs | Kozmetik | 100% | Ekim 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| FFK Fon Finansal Kiralama (Ülker Grubu) | Türkiye | Toprak Finansal Kiralama | Finansal Hizmetler | 84% | Mart 2005 | 14,3 | Satın Alma |
| Fiba Danışmanlık | Türkiye | Özel Hava Taşımacılık | Ulaştırma | 90% | Temmuz 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Fortis | Belçika | Dışbank | Finansal Hizmetler | 89% | Nisan 2005 | 1.160,0 | Satın Alma |
| Fresenius Diyaliz Hizmetleri | Almanya | Diamed Sağlık Hizmetleri | Sağlık | 100% | Mayıs 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Fusion Telecommunications | ABD | LDTS | Telekomünikasyon | 75% | Mart 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| GE Capital | ABD | Garanti Bankası | Finansal Hizmetler | 26% | Aralık 2005 | 1.805,0 | Satın Alma |
| General Electric | Hollanda | Kale Power | Elektrik malzemeleri | 4% | Temmuz 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Gen-Pa Telekomünikasyon, Er- Tel Telekomünikasyon, Kompozit Kimya | Türkiye | Anadolu Enerji Gelişim | Enerji | 100% | Temmuz 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| GıdaSA | Türkiye | MarSA | Gıda | 49% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Global Altyapı Hizm. - Boğaziçi Yatırım Holding OGG | Türkiye | Kuşadası Tatil Köyü | Turizm | G/D | Mayıs 2005 | 34,5 | Özelleştirme |
| Gölge Tanıtım | Türkiye | Tanıtım Reklam | Reklamcılık | G/D | Ekim 2005 | G/D | Birleşme |
| Graham Packaging | ABD | 4 Tetra Pak fabrikası | Ambalaj | G/D | Mart 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Harman Traktör | Türkiye | Bant Boru | Otomotiv Yan Sanayi | 100% | Mayıs 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Hayes-Lemmerz | ABD | Jantas Alüminyum Jant Sanayi | Otomotiv Yan Sanayi | 20% | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Hayrettin Atmaca | Türkiye | Kristal Kola | Gıda | 38% | Ekim 2005 | 8,4 | Satın Alma |
| Hayrettin Atmaca | Türkiye | İhlas Gıda | Gıda | 40% | Ekim 2005 | 1,0 | Satın Alma |
| Hayrettin Atmaca | Türkiye | Kristal Gıda | Gıda | 62% | Ekim 2005 | 0,4 | Satın Alma |

G/D: geçerli değil

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABD\$) | İşlem Yapısı |
|--|------------|--|--------------------|-------------|--------------|------------------------|--------------|
| Hulusi Bulduk | Türkiye | Gökçe Finansal Kiralama | Finansal Hizmetler | 100% | Mayıs 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| IC Companys | Danimarka | Türkiye'deki Tedarikçisi | Tekstil | 100% | Aralık 2005 | 1,3 | Satın Alma |
| Ingersoll-Rand Company | ABD | ITO Emniyet | Güvenlik | 100% | Şubat 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Integrated Service Solution | Danimarka | Proser | Güvenlik | 70% | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Intelsis Sistemas | İspanya | İntelsis Sistemi Mühendislik Hizm. | Bilişim | 90% | Ocak 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Intralot | Yunanistan | Inteltek | Şans Oyunları | 20% | Kasım 2005 | 79,2 | Satın Alma |
| İşil Televizyon (Doğan Grubu) | Türkiye | Star TV | Medya | G/D | Eylül 2005 | 306,5 | TMSF Satışı |
| İş Girişim Sermayesi ve FMO | Türkiye | Tüyap Holding | Fuarçılık | 51% | Aralık 2005 | 14,0 | Satın Alma |
| Kansai Power | Japonya | MEC Esenyurt B.V. (Esenyurt Kojenerasyon Santrali) | Enerji | 63% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Kapital Factoring | Türkiye | Pamuk Yatırım | Finansal Hizmetler | 95% | Ekim 2005 | 6,3 | Satın Alma |
| Karadeniz Petrol Uluslararası Nakliyat | Türkiye | Sarıkamış Ayakkabı İşletmesi | Tekstil | G/D | Haziran 2005 | 1,3 | Özelleştirme |
| Karma Radyo ve Televizyon | Türkiye | Rock FM | Medya | G/D | Eylül 2005 | 0,4 | TMSF Satışı |
| Kiler | Türkiye | Canerler | Perakende | 51% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Koç - Shell OGG | Türkiye | Tüpraş | Enerji | 51% | Eylül 2005 | 4.140,0 | Özelleştirme |
| Koçbank | Türkiye | Yapı ve Kredi Bankası | Finansal Hizmetler | 57% | Şubat 2005 | 1.508,0 | Satın Alma |
| Koyuncu Nakliye | Türkiye | TEKEL Kaldırım Tuzlası | Madencilik | G/D | Ekim 2005 | 40,7 | Özelleştirme |
| Koza Davetiye | Türkiye | Mastra Madencilik | Madencilik | 50% | Ağustos 2005 | 3,5 | Satın Alma |
| Koza Grubu | Türkiye | Normandy Madencilik (Ovacık Altın Madeni) | Madencilik | 100% | Mart 2005 | 44,5 | Satın Alma |
| Koza Madencilik | Türkiye | Tüpraş'a ait maden ruhsatları (Eldorado Gold) | Madencilik | G/D | Kasım 2005 | 5,5 | Satın Alma |
| Koza-İpek Grubu | Türkiye | Bugün Gazetesi | Medya | G/D | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Levi Strauss & Co. | ABD | Levi Strauss İstanbul | Tekstil | 49% | Mart 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Lexmark International | İsviçre | Pera Bilgi İşlem Ürünleri | Bilişim | 100% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |

G/D: geçerli değil

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABD\$) | İşlem Yapısı |
|--|------------|-------------------------------|-----------------------|-------------|--------------|------------------------|--------------|
| Limak İnşaat | Türkiye | Ergani Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 120,8 | TMSF Satışı |
| Magnetti Marelli | İtalya | Mako Elektrik | Otomotiv Yan Sanayi | 51% | Şubat 2005 | 18,0 | Satın Alma |
| Manisa OGG | Türkiye | Manisa Pamuklu Mensucat | Tekstil | 100% | Haziran 2005 | 3,8 | Özelleştirme |
| Marmara Pamuklu Mensucat | Türkiye | Lila Tekstil | Tekstil | 100% | Haziran 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Mars Grubu | Türkiye | Ekin Sinema | Eğlence | 99% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Merinos Hali | Türkiye | Dinarsu | Tekstil | 100% | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Merkez Grubu | Türkiye | Sabah ve ATV | Medya | G/D | Mayıs 2005 | 433,0 | TMSF Satışı |
| Migros | Türkiye | Tansaş | Perakende | 78% | Kasım 2005 | 427,2 | Satın Alma |
| Narin Group | Türkiye | Karaca | Tekstil | 100% | Mart 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| National Organik Kimyasal Ürün ve Teknolojileri | Türkiye | Eurotrade Kimya Sanayi | Kimya | 99% | Temmuz 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| ND SatCom | Almanya | Boğaziçi Uydu İletişim | Haberleşme Hizmetleri | 80% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Nereus Acquaculture | Yunanistan | İlknak Su Ürünleri | Su Ürünleri | 34% | Ekim 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| News Outdoor Group | Rusya | Kamera Açık hava Reklamcılık | Reklamcılık | 60% | Haziran 2005 | 6,4 | Satın Alma |
| Nuinsco Resources | Kanada | Elmaalan Bakır-Çinko Madeni | Madencilik | 100% | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Nursanlar Holding | Türkiye | Takosan Otomobil Göstergeleri | Otomotiv Yan Sanayi | 42% | Aralık 2005 | 1,3 | Satın Alma |
| Omni Yazılım | Türkiye | Mikrosaray Mikrobilgisayar | Bilişim | 100% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Orascom | Mısır | Van Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 54,0 | TMSF Satışı |
| Ortadoğu Otomotiv (Doğan Grubu) | Türkiye | İstanbul Hilton Oteli | Turizm | G/D | Ağustos 2005 | 255,5 | Özelleştirme |
| Oyak-Arcelor | Türkiye | Erdemir | Demir-Çelik | 49% | Ekim 2005 | 2.960,0 | Özelleştirme |
| Özmutlu Madencilik | Türkiye | TEKEL Kayalık Tuzlası | Madencilik | G/D | Kasım 2005 | 42,2 | Özelleştirme |
| Öztek Ailesi | Türkiye | Yapı Emlak İnşaat | İnşaat | 100% | Ocak 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Park Holding | Türkiye | Aytemiz Petrol | Enerji | 50% | Haziran 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Pars İnşaat | Türkiye | İstanbul İmar | İnşaat | 50% | Ocak 2005 | 3,6 | Özelleştirme |
| Percacer SA, Mecanizados Y Talleres Industriales, MTS Tobacco, Borjana SL, Dimitros Kyriazis, Abdulsalam Zreba | İspanya | Kaütuni Tobacco Industry | Tütün | 100% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Pergamon Dış Ticaret | Türkiye | Statıs Dış Ticaret | Dış Ticaret | G/D | Şubat 2005 | G/D | Birleşme |

G/D: geçerli değil

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABD\$) | İşlem Yapısı |
|----------------------------------|-----------------|---|---------------------|-------------|--------------|------------------------|--------------|
| Phase-Clothing | İngiltere | Deepblue Jeans Tekstil | Tekstil | 99% | Eylül 2005 | 0,4 | Satın Alma |
| Provus Bilişim | Türkiye | Anadolu Kredi Kartı Turizm | Hizmetler | 100% | Ocak 2005 | 4,7 | Satın Alma |
| PSA-Akfen OGG(*) | Singapur | TCDD İskenderun Limanı | Limani Hizmetleri | G/D | Eylül 2005 | 80,0 | Özelleştirme |
| PSA-Akfen OGG(*) | Singapur | TCDD Mersin Limanı | Limani Hizmetleri | G/D | Ağustos 2005 | 755,0 | Özelleştirme |
| Rabobank | Hollanda | Şekerbank | Finansal Hizmetler | 37% | Temmuz 2005 | 90,0 | Satın Alma |
| RAO UES | Rusya | TGR Enerji | Enerji | 70% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Rixos Grubu | Türkiye | Konya Hilton Oteli | Turizm | G/D | Ağustos 2005 | 39,0 | Satın Alma |
| Saran Group | Türkiye | Radyo Plus | Medya | 100% | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Saran Group | Türkiye | Radyo Tatlises | Medya | 100% | Kasım 2005 | 16,8 | Satın Alma |
| Saudi Oger | Suudi Arabistan | Türk Telekom | Telekomünikasyon | 55% | Haziran 2005 | 6.550,0 | Özelleştirme |
| Sayılğan İplik | Türkiye | Kervansaray Termal Turizm | Turizm | G/D | Temmuz 2005 | Açıklanmadı | Birleşme |
| Selet Entegre Et ve Süt Ürünleri | Türkiye | Beyşehir Yem Sanayi | Hayvancılık | G/D | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Birleşme |
| Sezginler Kuyumculuk | Türkiye | Çankırı Büyük Otel | Turizm | G/D | Kasım 2005 | 1,7 | Satın Alma |
| Shell | Türkiye | Turcas Petrol | Enerji | G/D | Aralık 2005 | G/D | Birleşme |
| Söğüsen Seramik | Türkiye | KSS Madencilik | Madencilik | 50% | Şubat 2005 | 12,0 | Satın Alma |
| Sönmez Holding | Türkiye | AGB Teknoloji | Perakende | 50% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Sumitomo Corporation | Japonya | Birecik Baraj ve Hidroelektrik Santrali | Enerji | 31% | Mayıs 2005 | 40,7 | Satın Alma |
| Synovate Group | İngiltere | Plus Remark | Pazarlama Araştırma | 100% | Kasım 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Şahin-Koç Çelik Sanayi | Türkiye | İzmir Demir Çelik | Demir-Çelik | 55% | Ekim 2005 | 79,0 | Satın Alma |
| Tahincioğlu Holding | Türkiye | Dundas Ünlü Menkul Değerler | Finansal Hizmetler | 20% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Tahincioğlu Holding | Türkiye | Gölkent Sigorta Aracılık | Finansal Hizmetler | 100% | Nisan 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Tahincioğlu-Nida-MV OGG | Türkiye | İzmir Büyük Efes Oteli | Turizm | G/D | Ekim 2005 | 121,5 | Özelleştirme |
| TAV (Tepe-Akfen Venture) | Türkiye | Havaş | Hizmetler | 60% | Ağustos 2005 | 125,0 | Satın Alma |
| Tek-Art Turizm (Koç Grubu) | Türkiye | Netsef Marina | Turizm | 55% | Temmuz 2005 | 16,0 | TMSF Satışı |
| TelcoTurk | Türkiye | İnterkom | Telekomünikasyon | G/D | Nisan 2005 | G/D | Birleşme |

G/D: geçerli değil

(*)Mersin Limanı ve İskenderun Limanı özelleştirmeleri, Anayasa Mahkemesi ve Özelleştirme Yüksek Kurulu nezdinde inceleme aşamasında olup, kesin alıcı bu rapor tarihi itibarıyla belirsizliğini korumaktadır. Söz konusu incelemelerin sonucunda, bu limanların ihalelerde ikinci gelen firmaların (Mersin-Dubai Port, İskenderun-Arkas) ihale edilmesi de mümkündür.

| Satın alan şirket | Ülke | Hedef şirket | Sektör | Hisse oranı | Tarih | İşlem Değeri (m ABDS) | İşlem Yapısı |
|---|-----------|-------------------------------|---------------------|-------------|--------------|--------------------------|--------------|
| Tez Tour | Rusya | Coralin Club | Turizm | G/D | Ağustos 2005 | 29,0 | Satın Alma |
| The International Investor Company KSCC (TII) | Kuveyt | Docar | Oto Filo Kiralama | 75% | Mayıs 2005 | 28,5 | Satın Alma |
| THY | Türkiye | Usaş | Catering | 1% | Ocak 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Toray İnşaat (Torunlar Grubu) | Türkiye | Netsel Marina | Turizm | 45% | Temmuz 2005 | 8,0 | TMSF Satışı |
| Toros Gübre | Türkiye | Samsun Gübre | Kimya | 100% | Mart 2005 | 41,0 | Özelleştirme |
| Toyota Boshoku | Japonya | Takanichi Otomotiv İç Döşeme | Otomotiv Yan Sanayi | 73% | Ağustos 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Turkven Private Equity | ABD | Trendtech Group | Telekomünikasyon | Açıklanmadı | Aralık 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Turkven Private Equity & IFC | ABD | Intercity | Oto Filo Kiralama | 30% | Şubat 2005 | 15,0 | Satın Alma |
| Türk Uçak Sanayi (TUSAŞ) | Türkiye | TAI | Savunma Sanayi | 49% | Ocak 2005 | 34,7 | Satın Alma |
| Türkerler | Türkiye | Şanlıurfa Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 158,5 | TMSF Satışı |
| Türkerler(*) | Türkiye | Ladik Çimento | Çimento | G/D | Ekim 2005 | 140,0 | TMSF Satışı |
| Vestel Savunma Sanayi | Türkiye | Aydın Yazılım | Bilişim | 60% | Mart 2005 | 2,4 | Satın Alma |
| Vodafone | İngiltere | Telsim | Telekomünikasyon | G/D | Aralık 2005 | 4.550,0 | TMSF Satışı |
| Volz-Grup | Almanya | Global Hidrolik | Hidrolik Pnömatik | 100% | Ekim 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Wall A.G. | Almanya | Wall Şehir Dizaynı ve Ticaret | Medya | 40% | Aralık 2005 | 10,8 | Satın Alma |
| Yonca Gıda | Türkiye | Soyeks Bitkisel Yağ | Gıda | 100% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |
| Yonca Gıda | Türkiye | Tür Gıda | Gıda | 100% | Eylül 2005 | Açıklanmadı | Satın Alma |

G/D: geçerli değil

(*)Ladik Çimento'nun ihaleyi kazanan Akçansa firmasına devri Rekabet Kurulu tarafından onaylanmamıştır. Rapor tarihi itibarıyla bu fabrikanın devrine ilişkin Fon Kurulu kararı henüz alınmamıştır. Yukarıdaki tabloda ve ekteki listede, satın alan şirket, ihalede en yüksek ikinci teklifi veren Türkerler firması olarak gösterilmiştir.

ERNST & YOUNG

www.ey.com

www.insankaynaklari.com

www.vergidegundem.com

© 2006 Ernst & Young

All Rights Reserved.

Ernst & Young is a
registered trademark.