



ERNST & YOUNG
Quality In Everything We Do

Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2007 Raporu

Önsöz

Dünyada yaşanan finansal kriz ve yurtiçindeki politik belirsizliklere rağmen Dünya ve Türkiye piyasalarında birleşme ve satın alma faaliyetlerinin yoğun olduğu bir yılı daha 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 altıncısını sizlerle paylaşmaktan büyük memnuniyet duymaktayız.

Raporumuz, 2007 yılında Türkiye'de gerçekleşmiş olan şirket birleşme ve satın alma işlemleri hakkında önemli bilgileri, geçmiş yıllar ile karşılaştırmalı olarak, bir arada sunmaktadır. Rapor ayrıca, geçmiş yıllarda olduğu gibi, Türkiye'nin önde gelen şirketlerinin hissedarları ve üst düzey yöneticileri ile yapılan, Türkiye'de Şirket Birleşme ve Satın Almaları konulu geleneksel anketimizin sonuçlarını da içermektedir.

Ernst & Young Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2007 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

Müşfik Cantekinler
Ernst & Young
Kurumsal Finansman Bölüm Başkanı

İçindekiler

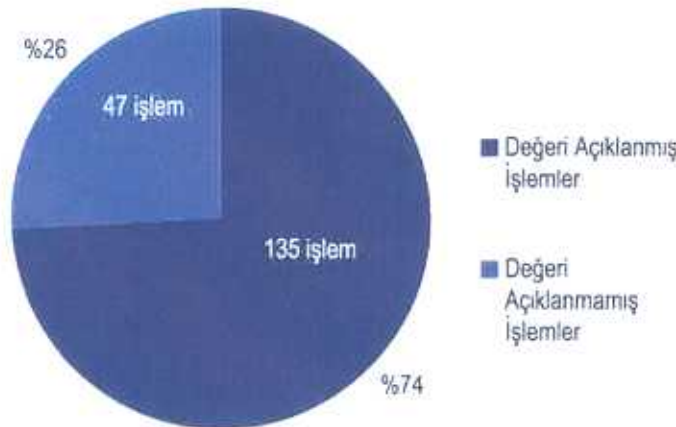
Genel değerlendirme	5
Yatırımcı profili	8
Sektörel dağılım	13
Öne çıkan işlemler	17
Kamu kaynaklı işlemler	19
İşlem büyüklükleri	21
2008'e bakış	23
Türk iş dünyasının birleşme ve satın alma faaliyetlerine bakışı	25
2007 birleşme ve satın alma işlemlerinin listesi	33
Raporun hazırlanma prensipleri	39

Genel değerlendirme

Türkiye’de siyasi gelişmelerin, dünyada ise ABD’de başlayan kredi krizinin etkilerine rağmen, şirket satın alma ve birleşmeleri açısından 2007 yılı yine hareketli geçti

Yıl boyunca yurtdışında konut kredileri piyasasında yaşanan sorunlar ve bunun finansal kurumlara etkisi, petrol fiyatlarında yaşanan tırmanış, yurtiçinde ise cumhurbaşkanlığı seçim süreci, genel seçimler, referandum, terör olayları ve Irak’ın kuzeyine sınır ötesi operasyon gibi gelişmeler gündeme damgasını vurdu ve ekonomik gelişmeleri gölgeledi. Buna rağmen 2007’deki birleşme ve satın alma işlemleri, gerek hacim, gerekse işlem sayısı açısından 2006 senesini geride bıraktı.

Şekil 1: Açıklanan İşlem Sayısı (2007)



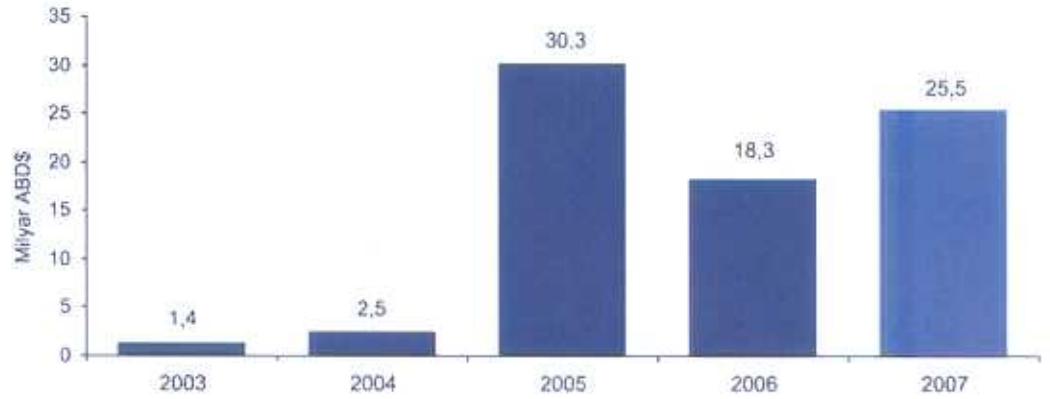
2007 yılında toplam işlem hacmi 25 milyar ABD dolarını aştı

Ernst & Young’ın ulaştığı kaynaklara göre, 2007 yılında toplam 182 adet birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştirilirken, bunlardan 135’inin işlem değeri açıklandı. Yıl içinde değeri açıklanan birleşme ve satın alma işlemlerinin toplamı 25,5 milyar ABD dolarına ulaştı. 2006 yılında ise 96’sının işlem değeri açıklanan 154 işlem gerçekleşmiş ve açıklanan toplam işlem değeri 18,3 milyar ABD doları olmuştu. İşlem değeri açıklanmamış satın almalarla ilgili tahminleri de dikkate alarak, 2007 yılında toplam işlem hacminin 26,7 milyar ABD dolarına ulaştığını düşünüyoruz.

Çok büyük boyutlu özelleştirmelerin ve TMSF satış işlemlerinin olmadığı bu yılda, Sabiha Gökçen ve Antalya havaalanlarının işletme hakkı devir ihaleleri, sırasıyla 3,2 milyar ABD doları ve 3,1 milyar ABD doları işlem değerleri ile en büyük boyutlu işlemler olarak öne çıkarken, Oyak Bank’ın ING tarafından 2,7 milyar ABD dolarına satın alınması en büyük satın alma işlemi olarak kayıtlara geçti.

2006'ya bankacılık sektöründe yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen satın alma ve birleşmeler damgasını vurmuştu. Finansal hizmetler sektöründeki hareketlilik bu sene sigortacılık alanında devam etti. Ancak 2007'de yabancı yatırımcıların farklı sektörlerde ve çok farklı boyutlardaki şirketlere yatırım yaptıkları gözlemlendi.

Şekil 2: Açıklanan İşlem Değeri



Türk şirketleri de yurtdışında atakta

Bu çalışmanın kapsamında yer almamakla birlikte, 2007 yılı Türk şirketlerinin dünya çapında şirket satın alma faaliyetlerini artırdıkları bir yıl oldu. Hürriyet'in TME'nin %67,3'ünü, Eczacıbaşı'nın Vileroy&Boch'un karo bölümünün %51'ini ve Ülker'in Godiva'yı satın alması öne çıkan işlemler oldu.

2007 yılında satın alma ve birleşme işlemlerinin yanı sıra, kamu kurumlarınınca satışa çıkarılan projelendirilmemiş arsa satışları dikkati çekti. Zincirlikuyu-Istanbul'daki Karayolları'na ait arazinin Özelleştirme İdaresi tarafından 800 milyon ABD doları bedelle Zorlu Holding'e satışı yılın en büyük arsa satışı oldu. 2007 yılına damgasını vuran diğer arsa satışı ise 4. Levent-Istanbul'daki İETT arazisinin Sama Dubai Gayrimenkul'e 1.156 milyon ABD dolarına satış işlemiydi. Fakat bu ihale aleyhinde açılan davalar devam etmektedir. Bu davaları gerekçe gösteren Sama Dubai şirketi vade tarihinde ilgili bedeli ödememiş ve yasal süreç sona ermeden ödeme yapmayacağını açıklamıştır. Rapor tarihi itibarıyla taraflar yasal sürecin sona ermesini beklemektedirler.

2007 yılına tartışmalı işlemler damgasını vurdu

2007 yılında gerçekleşen büyük boyutlu işlemlerin birçoğu çeşitli tartışmalara konu oldu. Oyak Bank'ın satışı bankacılık sektöründe yabancıların payının artışı, Oyak Grubu'nun daha önceki açıklamaları ve BDDK izninin gecikmesi

çerçevesinde tartışılırken, Türkiye’de özel sermaye fonları tarafından şimdiye kadar gerçekleştirilen en büyük işlem olan Un Ro-Ro’nun KKR’ye satışı satan ortaklar arasındaki anlaşmazlıklarla gündeme geldi. Henüz onay aşamasında olan ATV-Sabah medya grubunun TMSF tarafından satışı, ihale şartları ve ihaleye tek yatırımcının katılması nedeniyle çeşitli kesimlerce eleştirildi.

Uzun zamandır beklenen elektrik dağıtım bölgeleri ihalelerinin teklif alma aşamasından hemen önce durdurulması, yatırımcılarda hayal kırıklığı yarattı. 2007 yılında Özelleştirme İdaresi tarafından gerçekleştirilen en büyük ihale olan Petkim’in satışı ise önce en yüksek ikinci fiyatı veren ortak girişim grubunun tercih edilmesi, daha sonra ise yılın son günlerinde işlemin yürütmesinin Danıştay tarafından durdurulması nedeniyle tartışıldı.

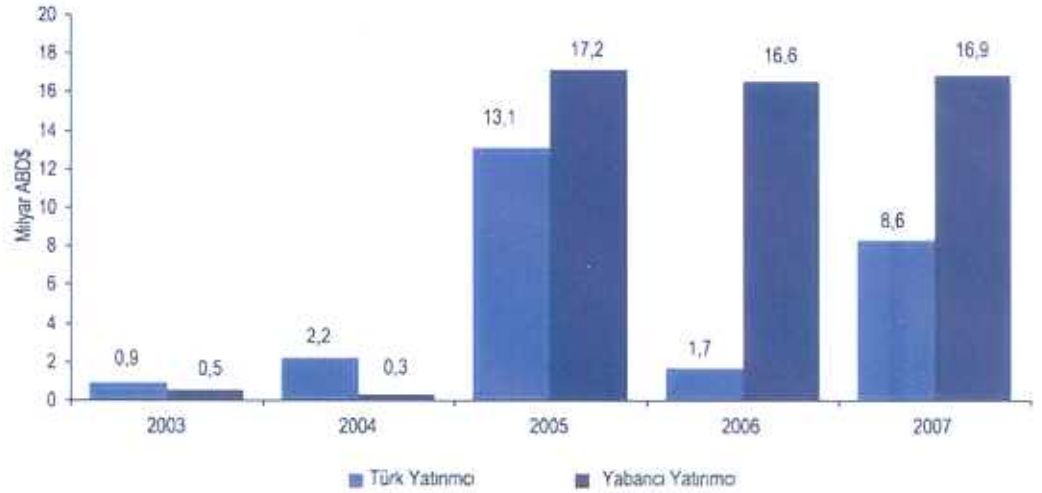
Genel olarak, siyasi ve uluslararası platformlardaki belirsizliklere rağmen 2007 yılında birleşme ve satın alma işlemlerinde bir yavaşlama yaşanmadığı, tam tersine yatırım ortamının oldukça canlı olduğu gözlemlendi. Gerek yabancı yatırımcıların, gerekse gitgide paylarını artıran yerli yatırımcıların birleşme ve satın alma konusundaki ilgilerinin artarak devam ettiği görüldü.

Yatırımcı profili

İşlem değerine göre ağırlık 16,9 milyar ABD doları ile yine yabancı yatırımcılarda

Geçtiğimiz iki yılda olduğu gibi 2007 yılında da yabancı yatırımcıların Türkiye piyasasına olan yoğun ilgileri devam etti. İşlem değeri esas alındığında 2005 ve 2006 yıllarında üstün olan yabancı yatırımcılar 2007 yılında da yerli yatırımcıları geride bırakarak toplam 16,9 milyar ABD doları (2006 – 16,6 milyar ABD doları) yatırım yapmışlardır. Bu aynı zamanda geçen yıla göre 0,3 milyar ABD doları bir artışı ifade etmekte olsa da tüm zamanların rekoru olarak kabul edilen 2005 yılında ulaşılan 17,2 milyar ABD dolarının altında gerçekleşmiştir. Değeri açıklanmayan 47 işlemin sadece 17'sinin yerli yatırımcılar tarafından gerçekleştirildiği düşünüldüğünde farkın yabancı yatırımcılar lehine açılmakta olduğu görülmektedir.

Şekil 3: İşlem Değerine Göre Türk ve Yabancı Yatırımcılar

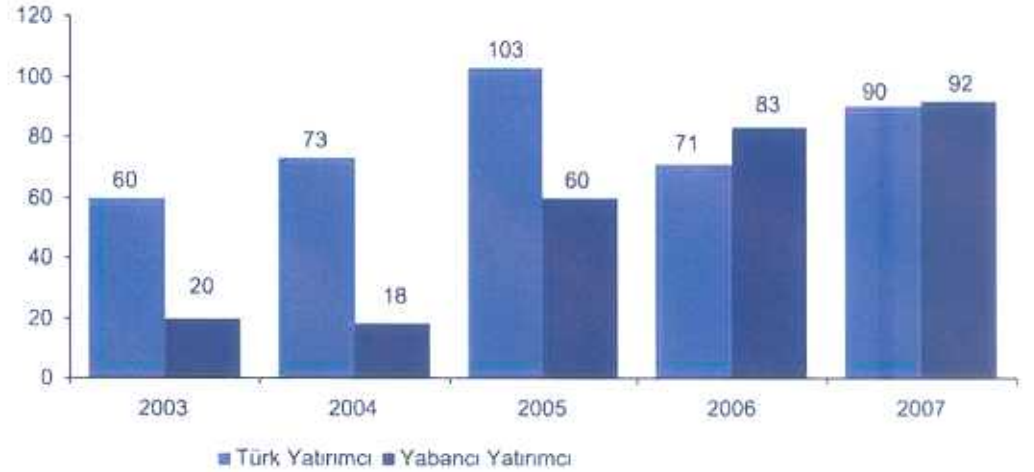


Ancak, asıl artış işlem değerini dört kattan fazla artırarak 8,6 milyar ABD dolarına ulaşan yerli yatırımcılardan kaynaklandı

2006 yılında yabancıların toplam işlem hacmindeki payı %91 iken bu oran 2007 yılında %66 olarak gerçekleşmiştir. Hacimsel olarak bakıldığında yabancı yatırımcıların yatırım tutarları geçmiş iki sene ile aşağı yukarı aynı seviyededir. Oransal olarak yaşanan bu düşüşün asıl sebebi ise yerli yatırımcıların payındaki hızlı artıştır. Yerli yatırımcıların 2006 yılında 1,7 milyar ABD doları olan toplam yatırımları 2007 yılında 8,6 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

İşlem adedi bazında ise ilk kez 2006 yılında yerli yatırımcıların önüne geçen yabancı yatırımcılar 2007 yılında da bu üstünlüklerini az farkla da olsa sürdürmüşlerdir. 2007 yılındaki toplam 182 işlemin 92'si yabancı yatırımcılar (2006 – 154 işlemin 83'ü) tarafından gerçekleştirilmiştir. Oransal olarak incelendiğinde yabancıların işlem adedindeki payı %51 ile 2006 yılındakinin altında kalmıştır.

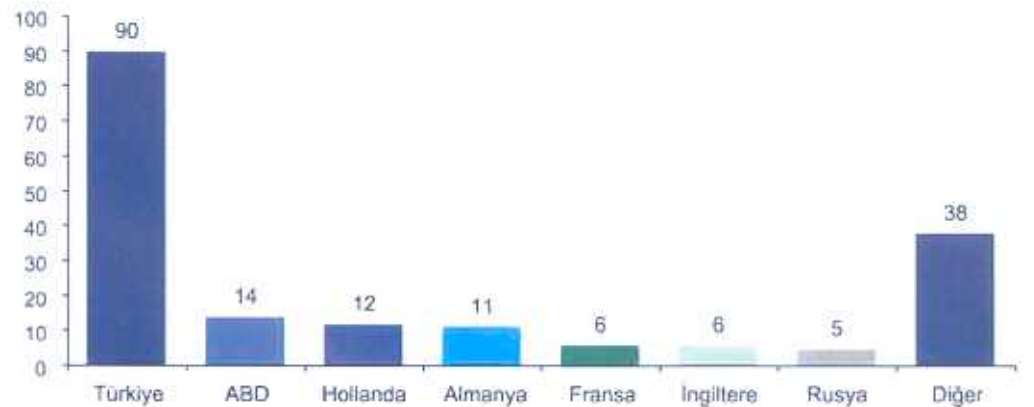
Şekil 4: İşlem Sayısına Göre Türk ve Yabancı Yatırımcılar



Yabancıların dahil olduğu işlemler incelendiğinde işlem adedi bazında 14 işlem ile ABD'nin (2006 – 19) birinci sırada yer aldığını görmekteyiz. ABD 2006 yılında işlem adedi bazında %12,3'lük bir paya sahipken 2007 yılında bu oran %7,7'ye gerilemiştir. Buna karşılık 2006 yılında 39 işlem ile %25 pay sahibi olan Avrupa ülkelerinin payı 2007'de 61 işlem ile %37'ye yükselmiştir. Avrupa ülkelerinden Almanya ve Hollanda sırasıyla 12 ve 11 işlem ile öne çıkan diğer ülkeler olmuştur.

Yabancılarda işlem sayısında ABD, işlem tutarında ise Hollanda önde

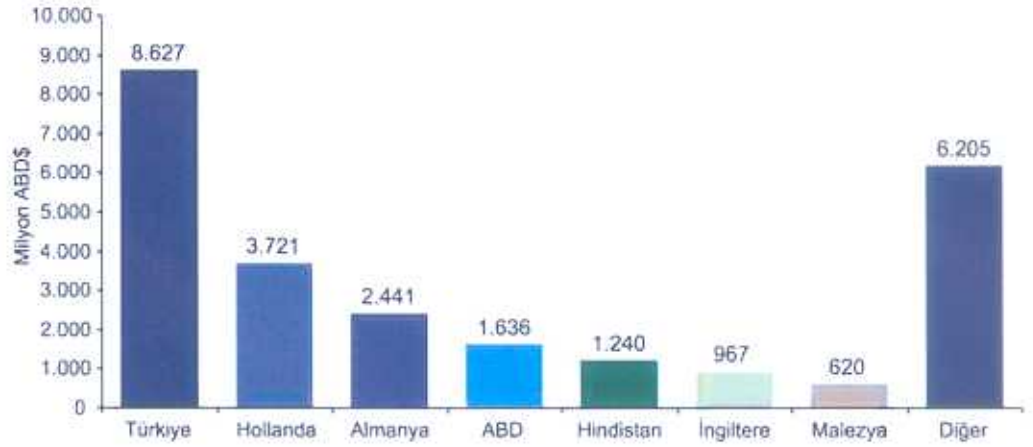
Şekil 5: İşlem Sayısına Göre Satın Alan Şirketlerin Menşei



İşlem hacmi göz önüne alındığında yabancılar içerisinde Hollandalı yatırımcılar 3,7 milyar ABD doları ile birinci sırada bulunmaktadır. 2006 senesinde 4,8 milyar ABD doları işlem hacmi ile ABD birinci iken bu sene 1,6 milyar ABD doları ile Hollanda ve Almanya'dan sonra ancak üçüncü olabilmektedir.

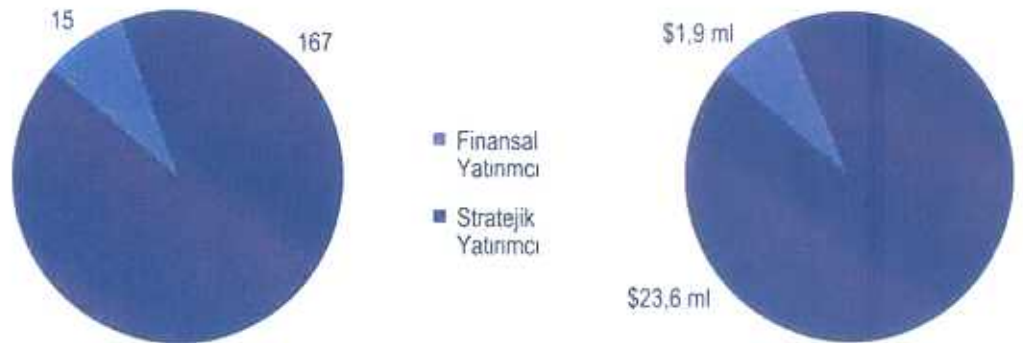
Yerli yatırımcılar geçen seneye göre çok daha aktif bir yıl geçirdiler

Şekil 6: İşlem Değerine Göre Satın Alan Yatırımcıların Menşei



Yerli yatırımcılar ise 2007 yılında bir önceki yıla göre işlem hacminde ciddi bir artış yakalamışlardır. 2006 yılında gerçekleşen toplam işlem hacmi içerisindeki payı %9 olan yerli yatırımcılar 2007'de paylarını %34'e yükseltmişlerdir. İşlem adedi olarak bakıldığında ise yerli yatırımcılar 2007 yılında 90 işlem ile %49 pay elde etmişlerdir. Bu durum yerli yatırımcıların 2006 yılında 71 işlem adedi ile %46 pay almış oldukları düşünülürse benzer bir performansa işaret etmektedir. Buna göre yerli yatırımcıların ortalama işlem değerini arttırdıkları gözlenmektedir.

Şekil 7: İşlem sayısına ve hacmine göre finansal yatırımcıların işlemleri



Son yıllarda dünyadaki trende paralel olarak özel sermaye fonlarının Türkiye'deki işlemler içerisinde hem adet hem de hacimsel olarak paylarını arttırdıkları gözlenmektedir. Yılın ikinci yarısında yaşanan küresel likidite krizi ise bu olumlu gelişmeyi yavaşlatmış, yılın son çeyreğinde etkisini daha da fazla hissettirmiştir. Bunun bir sonucu olarak özel sermaye fonlarının ülkemizdeki yatırımları da gerilemiştir.

Özel sermaye fonları beklenen yatırım iştahını göstermedi

2007 yılında özel sermaye fonlarının çeşitli işlemlerde alıcı olarak isimlerinin geçmesine rağmen tamamlandıkları işlem adedi ve hacmi beklentileri karşılamamıştır. Bu yıl özel sermaye fonlarının gerçekleştirdiği işlemler açıklanan toplam işlem hacminin %7'si olup, bu oran dünya ortalaması olan %19,5'in oldukça altında kalmıştır.

Tablo 1: Finansal yatırımcıların gerçekleştirdiği işlemler

Satın Alan Şirket	Ülke	Hedef Şirket	Sektör	Hisse Oranı	İşlem Değeri (mn ABD\$)
Kohlberg Kravis Roberts & Co.	ABD	UN Ro-Ro	Taşımacılık	%97,60	1.284
Abraaj Limited	Birleşik Arap Emirlikleri	Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Sağlık	%21,66	163
Citigroup Venture Capital International	ABD	Baymen	Perakende	%50,00	145
Global Investment House	Kuveyt	Fon Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	%60,00	120
Actera	Türkiye	Mey İçki	Gıda ve İçecek	%10,00	81
Citigroup Venture Capital International	ABD	Boyner Büyük Mağazacılık	Perakende	%30,05	48
Colony Capital	ABD	Mars Entertainment Group	Medya ve Eğlence	%55,00	44
İş Girişim Sermayesi	Türkiye	Türkmed Dializ Kurumları	Sağlık	%27,00	6
İş Girişim Sermayesi	Türkiye	Ortopro Tıbbi Aletler	Üretim	%29,50	6
İş Girişim Sermayesi	Türkiye	Ode Yatırım	İnşaat	%17,20	5
SU Private Equity	Türkiye	Fida Film	Medya ve Eğlence	Açıklanmadı	Açıklanmadı
Abraaj Limited	Birleşik Arap Emirlikleri	Acıbadem Sağlık ve Hayat Sigorta	Finansal Hizmetler	%49,90	Açıklanmadı
Global Environment Fund	ABD	Dentİstanbul	Sağlık	%100,00	Açıklanmadı
Turkven Private Equity	Türkiye	Provus Bilişim Hizmetleri	Bilişim	%70,00	Açıklanmadı
Bancroft Group	İngiltere	Eko Finans Faktoring	Finansal Hizmetler	Açıklanmadı	Açıklanmadı

2005 – 2006 döneminde hem sayısal hem de hacimsel büyüme sağlayan özel sermaye fonları 2006 – 2007 döneminde her iki ölçütte de geriye gitmişlerdir.

2006 yılında 26 işleme imza atan özel sermaye fonları 2007 yılında 15 işlem gerçekleştirmişlerdir. İşlem değeri olarak karşılaştırdığımızda 2006 yılında 2 milyar ABD doları tutarında yatırım yapan özel sermaye fonları 2007 yılında %5 azalışla 1,9 milyar ABD dolarında kalmışlardır.

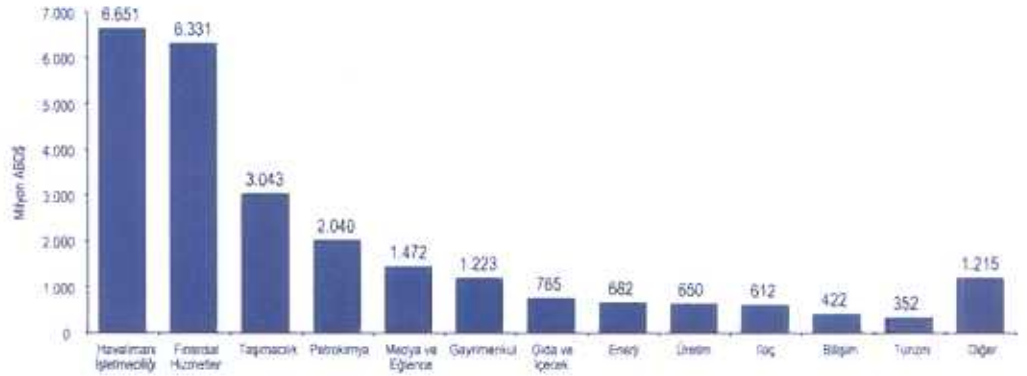
Özel sermaye fonlarının bu yıl gerçekleştirdikleri en yüksek hacimli işlem 1,3 milyar ABD doları ile KKR'nin UN Ro-Ro'yu satın alması olmuştur. Yatırım yapılan sektörlerde ise herhangi bir yoğunlaşma gözlemlenmemektedir. Sağlık, lojistik, taşımacılık, perakende, inşaat, gıda ve medya sektörleri bu sene özel sermaye fonlarının yatırım yaptığı sektörler arasındadır.

Sektörel dağılım

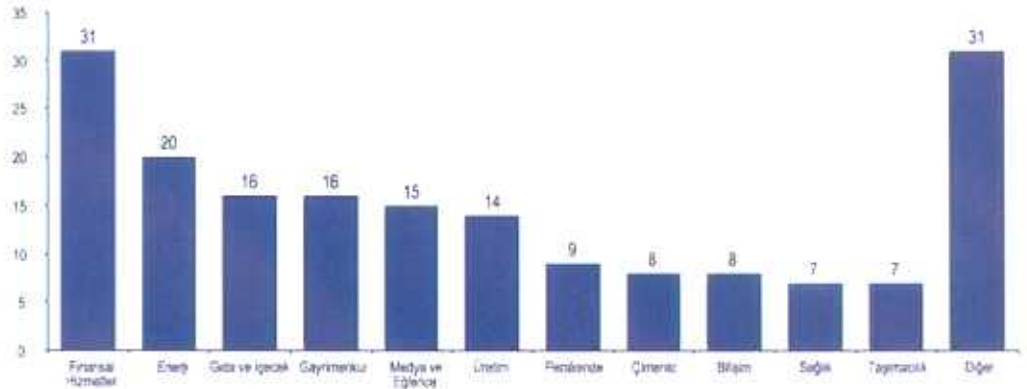
Havaalanı işletmeciliği ihaleleri yılın gözdesi oldu

2007 yılında sektörel bazda yatırımların dağılımı incelendiğinde, işlem hacmi bazında havaalanı işletmeciliğinin işlem adedi bazında ise finansal hizmetlerin ilk sırada oldukları görülmektedir. 2006 yılında ise her iki kategoride de finansal hizmetler birinci sırada yer almıştı. Havalimanı işletmeciliğinin hacimsel olarak birinci sırada yer almasının ana sebebi Antalya ve Sabiha Gökçen Havaalanı ihalelerinin aynı zamanda 2007 yılının en yüksek değerli işlemleri olmasından kaynaklanmaktadır. Bunun yıllara sari olmadığı ve içinde bulunduğumuz döneme ilişkin konjunktürel bir gelişme olduğu düşüncesindeyiz.

Şekil 8: İşlem Hacmine Göre Hedef Şirketlerin Sektörel Dağılımı



Şekil 9: İşlem Sayısına Göre Hedef Şirketlerin Sektörel Dağılımı



*2007’de altyapı,
finansal hizmetler,
taşımacılık, medya ve
eğlence ile gayrimenkul
öne çıkan sektörler oldu*

Altyapı Hizmetleri

2007 yılında Antalya ve Sabiha Gökçen Havaalanı ihaleleri toplam 6,3 milyar ABD doları tutarında bir kaynak girişi sağlamışlardır. Altyapı projelerine yönelik yapılan ve yapılmasına devam edilecek olan ihaleler göz önüne alındığında önümüzdeki yıllarda da ciddi kaynak girişleri beklenmektedir. Limanlar, otoyollar ve köprüler 2008 yılı içerisinde de yüksek hacimli işlemlerin gerçekleşme ihtimalinin olduğu iş kollarıdır.

Finansal Hizmetler

Finansal Hizmetler sektöründe 2007 yılında toplam 6,3 milyar ABD doları tutarında işlem gerçekleşmiştir. En yüksek tutarlı işlem 2,7 milyar ABD doları ile ING – Oyak Bank satın alması olmuştur. Diğer bir kayda değer satın alma da 1,08 milyar ABD doları tutarındaki NCB – Türkiye Finans Katılım Bankası işlemidir. Sigorta sektöründe ise 488 milyon ABD doları işlem tutarı ile Garanti Sigorta – Eureka ve 375 milyon ABD doları işlem tutarı ile Genel Sigorta – Mapfre dikkat çeken yatırımlar olmuştur.

Sektörde gerçekleşen 31 işlemin sadece 6 tanesi bankacılık sektöründe gerçekleşmiştir. Bankacılık dışında sigorta, finansal kiralama, aracı kurum ve faktoring alanlarındaki işlemler dikkat çekicidir. Finansal hizmetler sektöründe 2008 yılından itibaren konsolidasyona yönelik işlemlerin hız kazanacağını tahmin ediyoruz. Bunun yanı sıra, kamu bankalarının özelleştirmelerinin sektörü hareketlendirmesi beklenmektedir.

Taşımacılık

Taşımacılık sektöründe en kayda değer işlem KKR’nin UN Ro-Ro’yu satın alması olmuştur. 2008 yılında bu sektörde işlem adedi ve hacminin artmaya devam etmesini bekliyoruz.

Medya ve Eğlence

1,1 milyar ABD doları ile ATV – Sabah ihalesi bu sektörün yılın en dikkat çeken işlemi olmuştur. 2006 yılına göre işlem hacminin %77 arttığı bu sektörde 2008 yılında da yatırımların devam edeceğini düşünüyoruz. Sektörde yabancı yatırımcılara getirilen kısıtlamanın potansiyel yatırımları engellediği ve kısıtlamanın kaldırılması veya biraz hafifletilmesi durumunda ciddi kaynak girişinin olacağını öngörülmektedir.

Gayrimenkul

Gayrimenkul sektöründe tamamına yakını yabancı yatırımcıların gerçekleştirdiği alımlar daha çok alışveriş merkezi projelerini kapsamaktadır. 2007 yılında tutarı açıklanan işlemler içerisinde 328 milyon ABD doları ile St. Martins grubunun Cevahir AVM'ye yaptığı yatırım dikkat çekicidir. Türkiye'de artan şehirleşme trendi ile birlikte Anadolu'da da birçok ilde alışveriş merkezlerinin inşaatına başlanmıştır. Gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında gayrimenkul sektöründe hala ciddi bir potansiyelin olduğu görülmektedir. 2008 yılında bu sektörde yatırımların devam edeceğini tahmin ediyoruz.

Diğer sektörler

Yukarıda kısaca değindiğimiz sektörler dışında gıda ve içecek sektöründe 450 milyon ABD doları işlem hacmi ile Intergum – Cadbury Schweppes ve 77 milyon ABD doları tutarındaki Sagra – Sunset Turizm işlemleri dikkat çekicidir. Gıda ve içecek sektörünün 2007 yılında da yerli ve yabancı yatırımcılardan ilgi göreceğini düşünüyoruz.

Enerji sektöründe 326 milyon ABD doları işlem tutarı ile EnerjiSA - Verbund, 160 milyon ABD doları büyüklüğündeki Era Hidroelektrik – EnerjiSA ve 123,5 milyon ABD doları hacimli Birleşik Oksijen – Linde işlemleri anılabilecek belli başlı satın alma işlemleridir. Enerji sektörü yıllardır yüksek yatırımcı ilgisinin olduğu bir sektör olmakla beraber gerçekleşen işlem hacmi beklenen boyutlarda değildir. Herhangi bir erteleme olmaması durumunda 2008 yılı içerisinde gerçekleşmesini beklediğimiz elektrik dağıtım ihalelerine ciddi bir yatırımcı ilgisi olacağını tahmin ediyoruz.

İlaç sektöründe 602 milyon ABD doları ile Eczacıbaşı İlaç – Zentiva işlemi 2007 yılının kayda değer tek yatırımı olmuştur. Bu sektörde 2005 ve 2006 yıllarında yaşanan yoğun satın alma ve birleşme faaliyetlerinden sonra ciddi bir hareket beklemiyoruz.

Üretim alanında 299,8 milyon ABD doları ile Demirdöküm – Vaillant yılın en yüksek tutarlı işlemi olmuştur. 2008 yılında üretim sanayinde küçük ve orta ölçekli birçok işlemin gerçekleşebileceğini düşünüyoruz.

Bilişim sektöründe 350 milyon ABD doları işlem hacmi ile Meteksan – Aktera yılın dikkat çekici işlemlerinden biri olmuştur. Yönetimsel Satın Alma

(Management Buy-Out) tarzında ülkemizde gerçekleşen en yüksek tutarlı işlem olması sebebiyle de bir ilktir. Bilişim sektörüne devletin getireceği bazı teşvik uygulamaları ile ilginin artabileceğini tahmin ediyoruz.

Türkiye'nin en önemli döviz kaynaklarından biri olan turizm sektöründe 340 milyon ABD doları işlem tutarı ile Sungate Port Royal Hotel – Mirax şüphesiz yılın en önemli satın alma işlemidir. 2008 yılında da turizm sektörüne ilginin artarak devam edeceğini öngörüyoruz.

Perakendede 145 milyon ABD doları satış tutarı ile Beymen – Citi Venture Capital işlemi yılın en yüksek tutarlı satın alma hareketi olmuştur. 2008 yılı başında tamamlanmasını beklediğimiz Migros işlemi ile potansiyel olarak ciddi bir kaynak girişi sağlanacaktır. Perakende sektöründe satın alma ve birleşmelerin devam edeceğini ve özellikle gıda perakendeciliğinde konsolidasyona dönük işlemlerin olacağını düşünüyoruz.

Sağlık sektöründe 162,5 milyon ABD doları işlem hacmi ile Acıbadem – Abraaj 2007'nin dikkat çeken satın alma işlemidir. Sağlık sektörünün 2008 yılında yatırımcılardan ciddi ilgi görmeye devam edeceğini bekliyoruz.

Öne çıkan işlemler

Türkiye’de 2007 yılında tamamlanmış ve değeri açıklanmış en büyük 10 işlemin toplam değeri 17 milyar ABD doları olmuştur. Bu değer, açıklanan işlem değerinin %67’sini oluşturmaktadır. 2006 ve 2005 yıllarında ise değeri açıklanmış en büyük 10 işlemin toplam değeri, toplam işlem hacminin sırasıyla, %79 ve %85’ini oluşturmuştur. Bu veriler incelendiğinde, yıllar itibariyle ilk on işlemin toplam işlem değerindeki oranının düştüğü ve Türkiye’de satın alma ve birleşme piyasasının derinleşmeye başladığı gözlenmektedir.

Tablo 2: En büyük on işlem

Hedef Şirket	Sektör	Satın Alan Şirket	Ülke	Hisse Oranı	İşlem Değeri (mn ABD\$)
Antalya Havaalanı	Havalimanı İşletmeciliği	IC Fraport Konsorsiyumu	Almanya, Türkiye	%100,00	3.197
Sabiha Gökçen Havaalanı*	Havalimanı İşletmeciliği	GMR, Limak, Malaysia Airport Holding	Malezya, Hindistan, Türkiye	%100,00	3.100
Oyak Bank	Finansal Hizmetler	ING	Hollanda	%100,00	2.673
Petkim**	Petrokimya	Socar & Turcas, Injaz	Azerbaycan, Suudi Arabistan, Türkiye	%51,00	2.040
UN Ro-Ro	Taşımacılık	KKR	ABD	%97,60	1.284
İzmir Port	Taşımacılık	İzmir Limanı	Türkiye, Çin	%100,00	1.275
ATV - Sabah	Medya ve Eğlence	Turkuaz Radyo Televizyon (Çalık Holding)	Türkiye	%100,00	1.100
Türkiye Finans Katılım Bankası	Finansal Hizmetler	National Commercial Bank	Suudi Arabistan	%60,00	1.080
Garanti Bankası	Finansal Hizmetler	Doğuş Holding	Türkiye	%4,65	647
Eczacıbaşı	İlaç	Zentiva	Çek Cumhuriyeti	%75,00	602

* Sabiha Gökçen Havaalanı özelleştirmesinde işlem değeri 20 yıllık bir vade üzerinden (ilk üç yıl ödemesiz) ödenecektir. Dolayısıyla, gerçek işlem değeri 20 yıllık ödemenin bugüne indirgenmiş değeri olacak ve yukarıda belirtilen değerden farklı olacaktır.

** 28 Aralık 2007 tarihinde Danıştay Petkim özelleştirmesinde yürütmenin durdurulması yönünde karar almıştır. Ancak yasal süreç rapor tarihi itibariyle sonuçlanmadığı için Petkim özelleştirmesi işlem listesine dahil edilmemiştir.

2007 yılında gerçekleşen en büyük iki işlemin işlem değerleri benzer olup her ikisi de havalimanı işletmeciliği sektöründe gerçekleşmiştir. Antalya Havaalanı'nın işletme hakkının IC-Fraport konsorsiyumu tarafından kazanılması, yaklaşık 3,2 milyar ABD doları işlem değeri ile 2007 yılında gerçekleştirilen en büyük işlem olurken; bu işlemi 3,1 milyar ABD doları işlem değeri ile Sabiha Gökçen Havaalanı ihalesinin GMR-Limak-Malaysia Airport Holding tarafından kazanılması takip etmiştir.

2007 yılında gerçekleşen en büyük on işlem incelendiğinde havalimanı işletmeciliği, taşımacılık ve finansal hizmetler öne çıkan sektörler olmuştur. İşlem değeri bakımından, en büyük 2 işlem havalimanı işletmeciliği sektöründe gerçekleşmiş olup, yaklaşık 6,3 milyar ABD doları ile açıklanan toplam işlem değerinin %25'ine tekabül etmektedir.

Havalimanı işletmeciliğinin yanı sıra taşımacılık sektöründe de iki büyük işlem gerçekleşmiştir. KKR'nin UN Ro-Ro'yu satın alması ve Ocak 2006 tarihinde özelleştirme ihalesi başlatılan İzmir Limanı'nın satış ihalesinin tamamlanması taşımacılık sektöründe 2007 yılında gerçekleşen başlıca işlemler olmuştur. Ayrıca, 2006 yılına damgasını vuran finansal hizmetler sektöründeki hareketlilik 2007 yılında da devam etmiştir.

Geçmiş yıllarda olduğu gibi 2007 yılında büyük hacimli özelleştirme ve diğer kamu işlemlerinin yanı sıra özel sektörün gerçekleştirdiği işlem değerleri de artış göstermiştir ve en büyük 10 işlemin dördü özel sektör şirketleri arasında gerçekleşmiştir.

2007 yılında da stratejik yatırımcılar işlem hacmindeki payını korumaya devam etmiştir ve KKR'nin UN Ro-Ro'yu satın alması işlemi hariç, 2007 yılında gerçekleştirilen en büyük 10 işlemin tamamında satın alan taraf stratejik yatırımcı olmuştur.

İlk 10 işlem içerisinde yoğun olarak yabancı yatırımcıların taraf olduğu işlemler göze çarpmakla beraber, yerli yatırımcıların taraf olduğu işlemlerin sayısının geçmiş yıllar ile karşılaştırıldığında arttığı göze çarpmaktadır. 2006 yılında ilk 10 işlem içerisinde yerli bir yatırımcının yer aldığı sadece bir adet işlem gerçekleşirken, 2007 yılında bu sayı 6'ya yükselmiştir. Söz konusu 6 işlemten dördünde alıcı çok ortaklı konsorsiyumlardır.

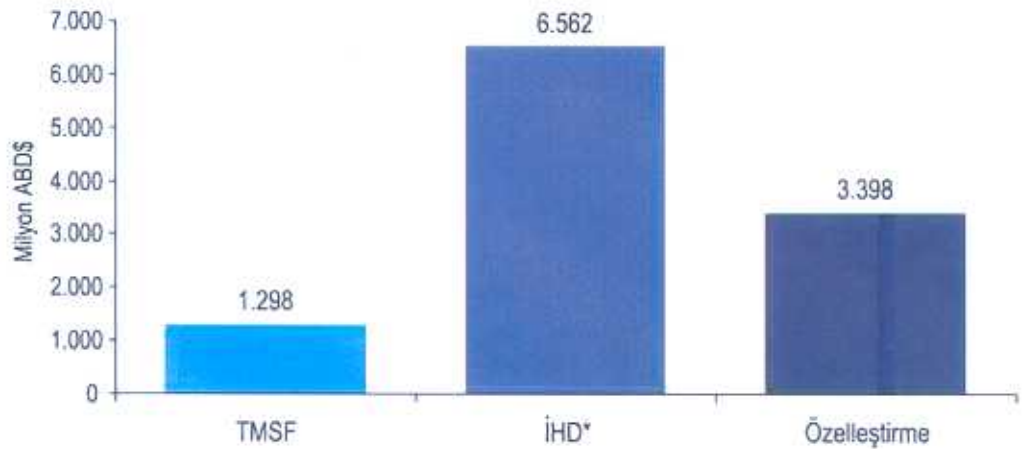
Kamu kaynaklı işlemler

2007 yılında kamu kaynaklı işletme devri hakkı ihaleleri öne çıkan işlemler oldu

Büyük çaplı özelleştirme ihalelerinin 2005 yılında tamamlanmasının ardından, özelleştirme ihaleleri hız kesmiştir. Ayrıca 2006 yılında gerçekleştirilmesi beklenen birçok özelleştirme ihalesi gelecek yıllara ertelenmiştir.

Bu ihalelerden; elektrik dağıtım, Milli Piyango ve Tekel özelleştirmeleri 2007 yılında da gerçekleştirilememiştir. Söz konusu özelleştirmelerin 2008 yılında tamamlanması beklenmektedir. Ayrıca, Halkbank, Vakıfbank, Otoyollar ve Köprüler ile elektrik üretim şirketlerinin özelleştirme sürecinin de 2008 yılında başlaması öngörülmektedir.

Şekil 10: Özelleştirme ve TMSF İşlemlerinin Hacmi



* İşletme Hakkı Devri (Özelleştirme İdaresi tarafından ihale süreci yürütülen işlemler, işletme hakkı devri yöntemiyle gerçekleştirilmiş olsa dahi özelleştirme işlemi olarak kabul edilmişlerdir)

2007 yılında da beklenen özelleştirmeler gerçekleşmedi

2007 yılında ihalesi gerçekleştirilen 6 adet özelleştirme işleminin toplam değeri yaklaşık 3,4 milyar ABD doları tutarında olmuştur (2006 - 7 işlem ile 493 milyon ABD doları; 2005 - 18 işlem ile 15,4 milyar ABD doları). 2007 yılının en büyük özelleştirme ihalesi 2 milyar ABD doları ile Petkim'in Socar-Turcas-Injaz Ortak Girişim Grubu'na satışı olmuştur. Ancak, söz konusu işlem ile ilgili olarak Petrol-İş'in açtığı davaya istinaden Danıştay yürütmeyi durdurma kararı almış olup, yasal süreç bu rapor tarihi itibarıyla henüz sonuçlanmamıştır.

2006 yılında ihale süreci başlatılan İzmir Limanı özelleştirmesi çeşitli ertelemelerden sonra Mayıs 2007’de gerçekleşmiştir. İzmir Limanı ihalesi 1,275 milyar ABD dolarına Ege İhracatçıları Birliği-Global Yatırım Holding-Hutchison Whampoa tarafından kazanılmıştır.

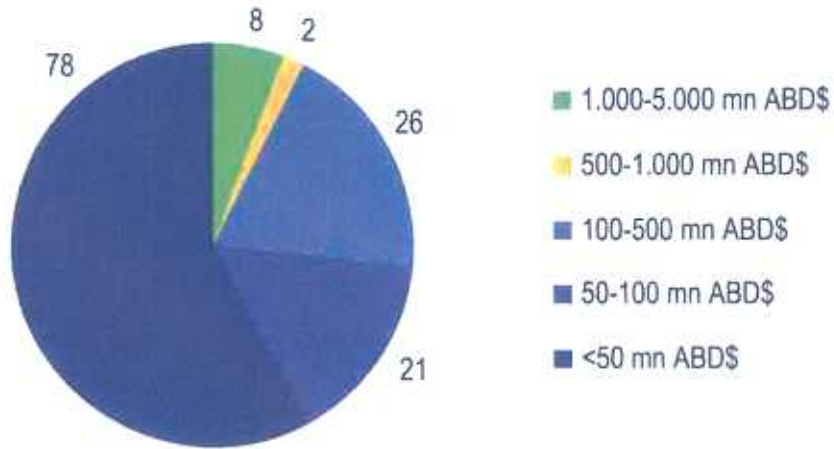
Özelleştirme ihalelerinin yanı sıra 2007 yılında diğer kamu kurumları tarafından işletme hakkı devri yolu ile gerçekleştirilen işlemler göze çarpmaktadır. 2007 yılında Devlet Hava Meydanları İşletmesi ve Savunma Sanayi Müsteşarlığı tarafından gerçekleştirilen 4 farklı işletme hakkı devri işlemi toplam 6,5 milyar ABD doları geçen işlem hacmiyle öne çıkan işlemler olmuştur.

TMSF satışları 2005 yılı seviyelerinde olmamakla beraber 2006 yılına kıyasla artış göstermiştir. TMSF, 2007 yılında toplam değeri 1,3 milyar ABD doları (2006 - 321 milyon ABD doları) olan 15 adet (2006 – 19 adet) işlem gerçekleştirmiştir. Merkez Medya varlıklarının (ATV-Sabah) 1,1 milyar ABD doları bedelle satışı TMSF işlem değerindeki artışın temel nedenidir.

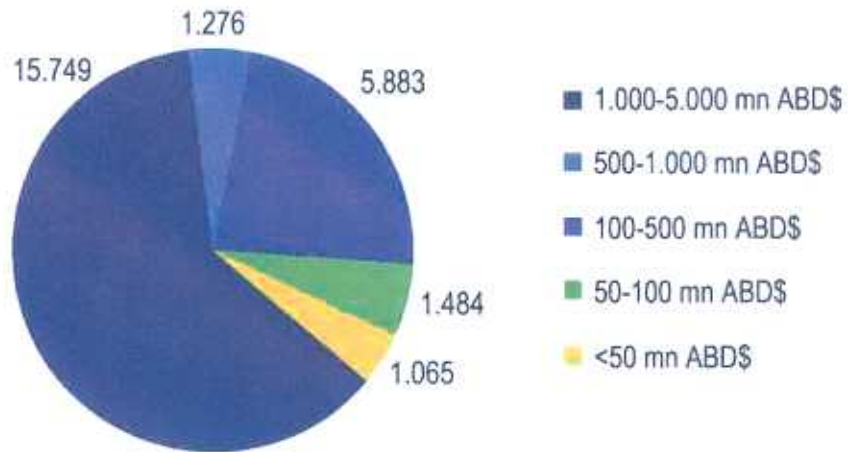
İşlem büyüklükleri

2007 yılında stratejik sektörlerde gerçekleşen milyar dolarlık işlemlerin sayısı 2006 ile karşılaştırıldığında artış göstermiştir. 2007 yılında ortalama işlem hacmi açıklanan işlemler esas alındığında yaklaşık 200 milyon ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. 2006 yılında 1 milyar ABD dolarını aşan işlem sayısı 4 iken 2007 yılında bu sayı 8'e yükselmiştir. 2007 yılında söz konusu işlemler, işlem adedi olarak değeri açıklanan işlemlerin %6'sını oluştururken; hacim olarak %62'sini oluşturmuştur.

Şekil 11: Açıklanan işlemlerin değer aralığı – işlem sayısı bazında



Şekil 12: Açıklanan işlemlerin değer aralığı – hacim bazında



İşlem hacmi olarak dikkat çeken diğer bir grup ise işlem değeri 100 ila 500 milyon ABD doları arasında değişen işlemler olmuştur. 2007 yılındaki işlemler incelendiğinde toplam işlem hacminin %23'ünü işlem değeri 100 ila 500 milyon ABD doları arasında değişen 26 işlemin oluşturduğu görülmektedir.

2008'e bakış

2007 yılı Türkiye'de siyasi konuların öne çıktığı, cumhurbaşkanlığı seçimi ve genel seçimler nedeniyle siyasi ve dolaylı olarak ekonomik istikrarın sorgulandığı bir sene oldu. Bunun yanı sıra yurtdışında ABD kaynaklı gayrimenkul krizi ve buna bağlı olarak kredi piyasasındaki daralmanın Türkiye piyasalarına da olumsuz yansiyebileceği düşünülmekteydi.

Tüm bu olumsuz koşullara rağmen, 2007'de yatırımcıların Türkiye'deki varlıklara olan ilgisi sürdü. Bu durum, gerek yerli gerek yabancı yatırımcıların Türkiye'nin ekonomisinin artık sağlam temeller üzerine oturduğuna, kısa vadeli çalkantılardan etkilenmeyeceğine ve uzun vadeli büyüme potansiyeline olan inancının teyidi oldu.

Gündemde tekrar ekonominin ön plana çıkmasıyla birlikte, birleşme ve satın alma işlemlerinin 2008 yılında da hız kaybetmeden devam edeceğini öngörüyoruz

Genel seçimler sonrasında siyasi istikrarın sorgulanmaktan çıkması ve hükümetin 2007 yılında kısmen ihmal edilen ekonomik reform programına öncelik vereceğinin açıklanmasıyla, 2008 yılında birleşme ve satın alma işlemlerinin tüm hızıyla sürmesi beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında yaşanan finansal krizin etkilerinin nispeten kontrol altına alınması ve özellikle petrol üreticisi bölgelerde biriken nakit fazlalığı da dikkate alındığında küresel sermayenin Türkiye'ye olan ilgisinin devam edeceği öngörülmektedir.

2008 Türk şirketlerinin stratejik satışlara ve satın almalara hız verdiği bir yıl olacaktır. Büyük holdinglerin yeniden yapılanma ve ana faaliyet alanı olarak belirledikleri sektörlerde büyümeleri devam ederken, daha önce kamuoyunun gündeminde fazla yer almamış grupların da daha aktif bir büyüme stratejisi izleyeceklerine inanıyoruz.

Genel olarak her sektörde hareketlilik beklemekle birlikte, kamu bankalarının özelleştirmelerinin gündemde olduğu bankacılık sektörü ile, hareketliliğin sürdüğü enerji, ulaşım ve perakende sektörlerinin öne çıkacağını öngörüyoruz. 2007'de ağırlıklı olarak alışveriş merkezi yatırımlarıyla gündeme gelen gayrimenkul sektöründe ise konut projelerinin de ağırlığı artacaktır.

2007 yılında faaliyetlerini artıran Körfez bölgesi yatırımcılarının daha aktif olarak yatırımlarına devam edeceğine inanıyoruz. 2006'da gayrimenkulle başlayan ilgilerinin, 2007'de çeşitli hizmet sektörlerine doğru çeşitlendiğini gözlemlediğimiz bu yatırımcıların, yine hizmet sektörü ağırlıklı olmak üzere her sektöre ilgi göstereceklerini öngörmekteyiz.

2007 özel sermaye fonlarının yatırımlarının somutlaştığı bir yıl oldu. Dünyada birleşme ve satın alma işlemlerinde payları gittikçe artan ve Türkiye'ye olan ilgilerinin artmaktan olduğundan özellikle son birkaç yıldır sık sık bahsedilen bu fonların, 2008 yılında gerek özel sektörün gerçekleştirdiği işlemlerde, gerekse özelleştirme ihalelerinde daha aktif rol alacaklarına inanıyoruz. 2007 yılında 1,9 milyar ABD doları tutarında işlem gerçekleştiren bu fonların yatırım tutarının 2008'de 4-5 milyar ABD dolarına ulaşacağını öngörüyoruz.

2008 yılında işlem hacmi beklentimiz 18-20 milyar ABD doları

2008 yılında özelleştirme işlemlerinde artış olacaktır. Tekel'in sigara bölümü ile başlayacak olan özelleştirme ihalelerinde, köprü ve otoyolların, kamu bankalarının, şeker fabrikalarının, TCDD'nin kalan limanlarının ve Ankara doğalgaz dağıtım şirketinin satış işlemlerinin tamamlanması durumunda toplam satış değerinin 10-12 milyar ABD doları seviyesinde olmasını bekliyoruz.

Enerji alanında özel sektör şirketleri arasında başlayan hareketlilik devam edecektir. Bunun yanı sıra 2007 başında ertelenen ve daha sonra gerçekleştirileceği açıklanan elektrik dağıtım ihaleleri ile elektrik üretim şirketlerinin özelleştirmelerinin gerçekleşmesi durumunda bu sektörde işlem değeri uzun süredir beklenen seviyelere 2008'de ulaşacaktır.

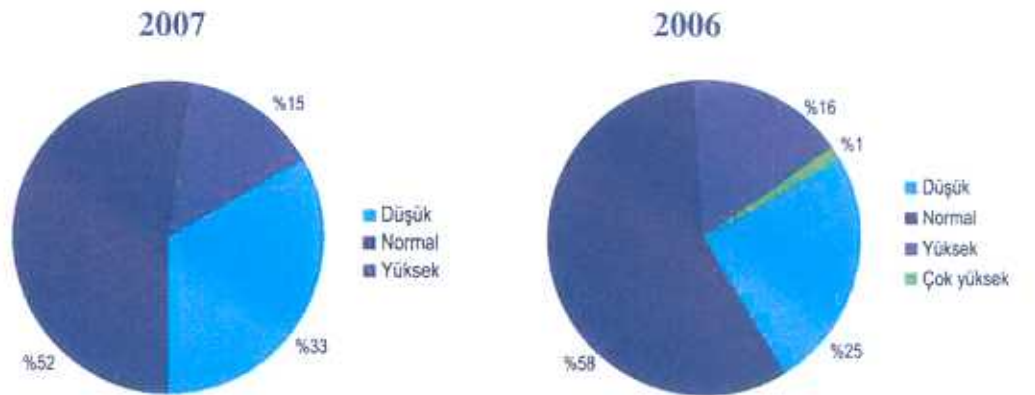
Sonuç olarak, 2008 yılının da birleşme ve satın almalar açısından hareketli bir yıl olacağını ve toplam işlem değerinin 18-20 milyar ABD dolarına ulaşacağını öngörüyoruz.

Türk iş dünyasının birleşme ve satın alma faaliyetlerine bakışı

Bu bölümde, Türkiye'nin iş dünyasının önde gelen isimlerinin, Türkiye'deki birleşme ve satın alma ortamı ile ilgili değerlendirmelerinin ve beklentilerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmış olan anketin sonuçlarına yer verilmektedir. Bu yıl altıncı kez ve mektup ile anket yöntemi kullanılarak gerçekleştirilen bu çalışma ile örneklenen hedef kitle, Türkiye'nin iş dünyasına katkısı yüksek kamu ve özel sektör kurumları ile sektörlerinde öne çıkan firmaların hissedar ve üst düzey yöneticilerinden oluşmaktadır. Katılımcılara ayırdıkları zaman ve değerlendirmelerini bizlerle paylaştıkları için teşekkürü bir borç biliriz.

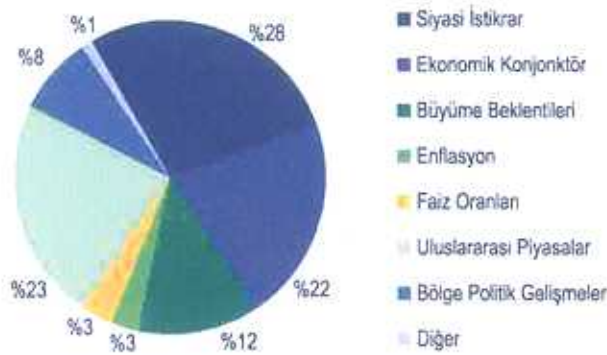
Sonuçların değerlendirilmesi

2007 yılı birleşme ve satın alma işlemlerinin hacim açısından değerlendirilmesi
Katılımcıların Türkiye'de birleşme ve satın alma işlemlerinin hacminin, 2007 yılında ulaştığı seviyeyi olumlu olarak değerlendirdiği görülmektedir. Katılımcıların yaklaşık %67'si gerçekleşen işlem hacmini olması gerekene göre normal ya da yüksek olarak değerlendirmektedir. Öte yandan 2006 yılına göre daha düşük olan bu rakam (2006'da normal ya da yüksek olarak değerlendirenler- %75) beklentileri daha yüksek olan önemli bir kesimin var olduğunu işaret etmektedir.



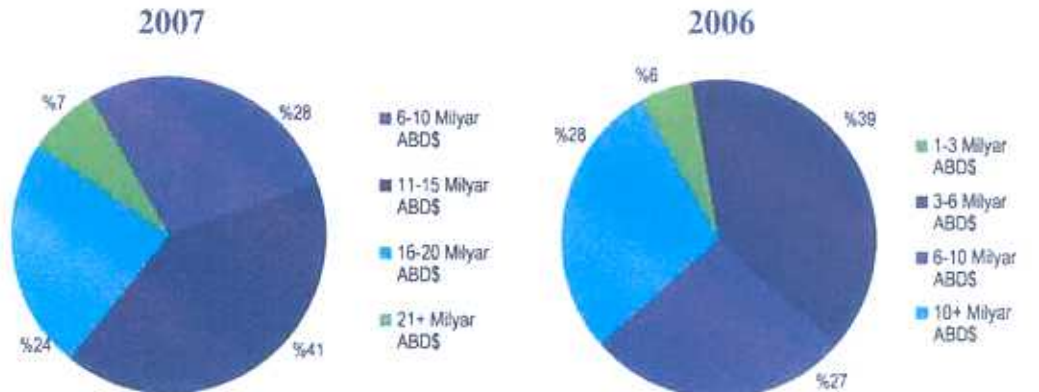
Türkiye'de birleşme ve satın alma işlemlerini en çok etkileyen faktörler

Katılımcılar Türkiye'de birleşme ve satın alma işlemlerini %28 ile en çok siyasi istikrarın etkilediğini belirtmişlerdir. Siyasi gelişmelerin ekonomik gelişmelere oranla daha ön plana çıktığı bu yılda bu durum şaşırtıcı görülmemektedir. Bu faktörü birbirine yakın oranlarla uluslararası piyasalardaki gelişmeler (%23) ve ekonomik konjonktür (%22) izlemektedir. Enflasyon ve faiz oranları işlemlere etkisi en düşük faktörler olarak belirlenmiştir.



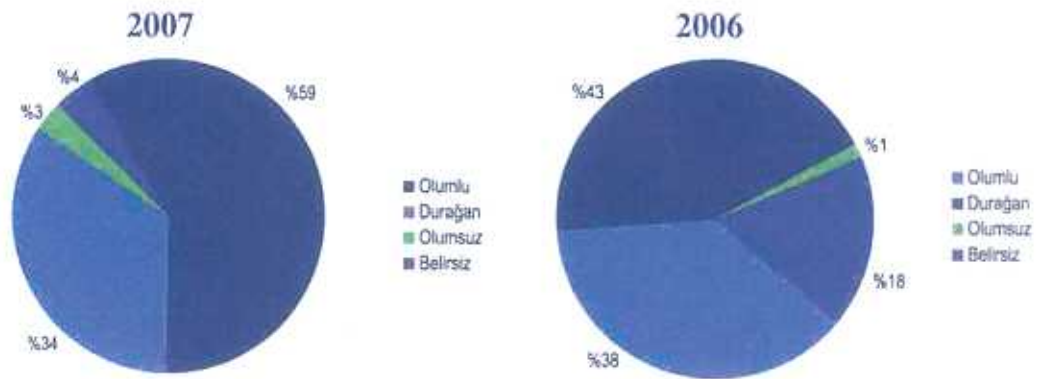
2008 yılında birleşme ve satın alma faaliyetlerinin işlem hacmi beklentileri

Anket sonuçları, iş dünyasının önümüzdeki döneme ilişkin beklentilerinin de olumlu olduğunu göstermektedir. Katılımcıların %41'i 2008 yılında, 10–15 milyar ABD doları seviyesinde bir işlem hacmi gerçekleşmesini beklediğini belirtmiştir. İşlem hacminin 6–10 milyar ABD doları aralığında olmasını bekleyen katılımcılar %28, 16–20 milyar ABD doları seviyesinde olmasını bekleyen katılımcılar %24 seviyesindedir. Katılımcıların %7'sinin beklentisi işlem hacminin 21 milyar ABD doları ve üzerinde olması yönündedir.



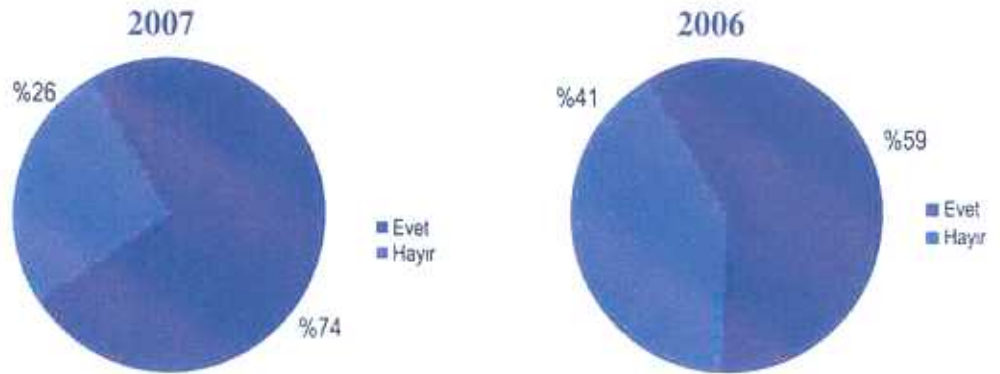
2008 yılında Türkiye'deki yatırım ortamı

Katılımcıların %59 ile önemli bir bölümü 2008 yılında Türkiye'deki yatırım ortamının olumlu seyredeceğini öngörmektedir. Yaklaşık %34'lük bir kesim 2008 yılında yatırım ortamının durağan olacağını düşünürken, sadece %3'lük bir kesim olumsuz olacağını beklemektedir. Bu rakamlar 2007 beklentilerine göre önemli bir iyileşmeye işaret etmektedir.



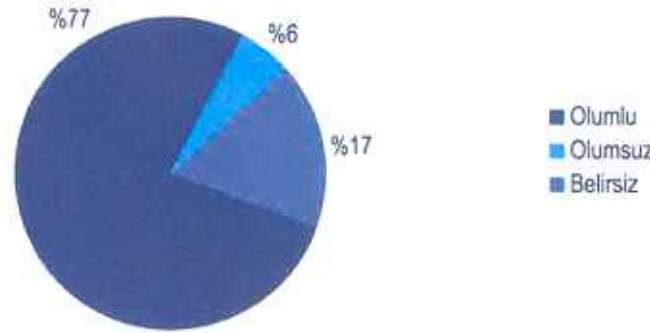
2007 yılı özelleştirme programının başarısı

Katılımcıların %74'ü özelleştirme programını başarılı olarak değerlendirmiştir. 2007 yılında özelleştirme programında yaşanan bazı olumsuzlukların – elektrik dağıtım ihalelerinin iptali, özelleştirme işlemlerinin onaylarının gecikmesi, yargı sürecinde yaşanan sorunlar- ve özelleştirme işlem değerlerinin geçmiş yılların altında kalmasının özelleştirme programının başarısı konusundaki izlenimleri olumsuz yönde etkilemediği görülmektedir.



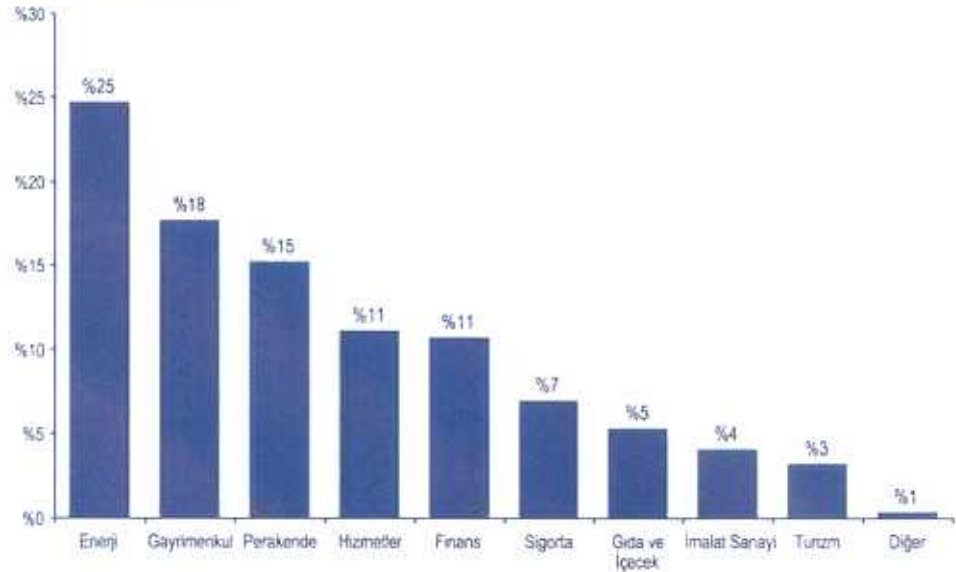
Özel sermaye fonlarının (private equity) Türkiye'de birleşme/satış ve satın alma faaliyetleri açısından değerlendirilmesi

Daha önceki bölümlerde yer verildiği üzere, özel sermaye fonları Türkiye'deki birleşme ve satın alma faaliyetlerini önemli ölçüde artırmışlardır. Bu durum katılımcıların %77'si tarafından olumlu bulunurken, sadece %6'lık bir kesim bu faaliyetleri olumsuz olarak değerlendirmiştir. Katılımcıların %17'si ise bu durumun etkilerinin belirsiz olduğunu düşünmektedir.



2008'de en fazla hareket beklenen sektörler

2008 yılında birleşme ve satın alma faaliyetleri açısından enerji, gayrimenkul, perakende, finans ve hizmetler en çok hareketlilik göstermesi beklenen sektörler olmuştur.



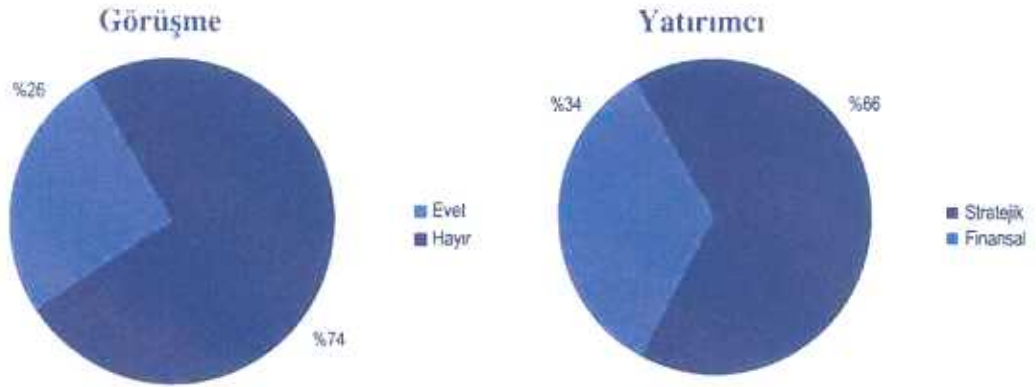
Stratejik hedefler: satış ya da satın alma işlemi

Katılımcıların %62'si 2008 yılında stratejik hedefleri arasında bir satış işleminin yer almadığını belirtirken, %25'i bir, %13'ü ise birden fazla satış işleminin gündemlerinde olduğunu belirtmiştir. Bunun yanı sıra, katılımcıların %65'i gündemlerinde bir satın alma işleminin olmadığını belirtmiş, %15'i bir, %20'si ise birden fazla satın alma işlemi planladığını bildirmiştir.



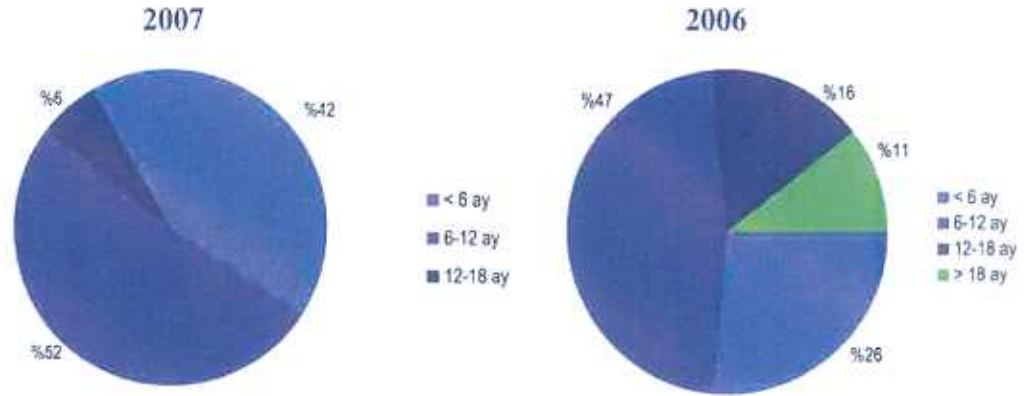
Birleşme, satış ve satın alma işlemi ile ilgili olarak yapılan görüşmeler ve görüşme yapılan yatırımcı profili

Katılımcıların %74 ile büyük bir kısmı birleşme ve satın alma işlemleriyle ilgili olarak 2007 içinde görüşmelerde bulunduğunu belirtmiştir. Bu görüşmelerin %66'sı stratejik yatırımcılarla gerçekleştirilirken, %34'ü özel sermaye fonları tarafından yapılmıştır.



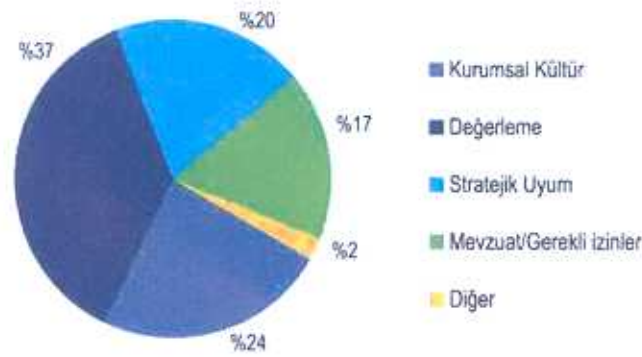
İşlemin süresi

2007 yılında Türkiye'de birleşme ve satın alma işlemlerinde görüşmelere başlama tarihi ile işlemin sonuçlandırılması arasında geçen süre, görüşmelerin yarısından fazlası için 6 ila 12 ay arasında olurken, %43'ü için altı aydan az sürmüştür. Katılımcılar 18 aydan uzun süren görüşme bildirmemişlerdir. Bu süreler dünya ortalamalarının oldukça altındadır.



Anlaşma sağlama sırasında karşılaşılan en önemli sorunlar

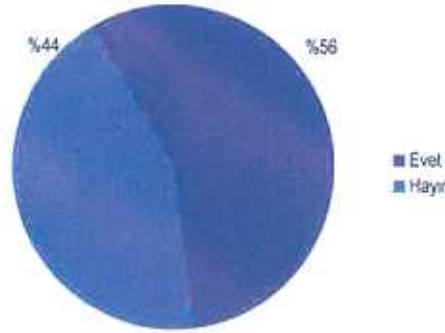
Katılımcıların %37'si 2007 yılında birleşme ve satın alma işlemlerinde anlaşma sağlamada karşılaştıkları en büyük sorunun değerlendirme konusunda anlaşmak olduğunu belirtmişlerdir. Bunu %24 ile kurumsal kültürün uyumu izlemektedir. Stratejik uyum %20 ile, mevzuat ve alınması gereken izinler ise %17 ile başlıca sorun yaratan faktörler olarak değerlendirilmiştir.



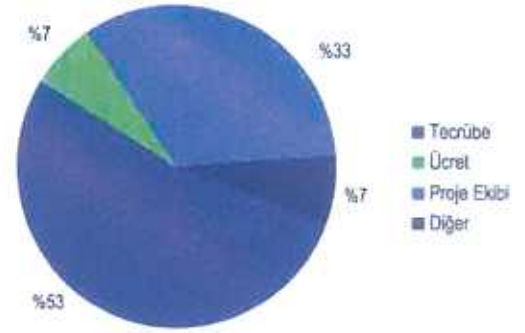
Finansal danışman kullanımı ve finansal danışma seçiminde kullanılan kriterler

2007 yılında, birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştiren ve/veya görüşmelerde bulunan katılımcıların %55'i işlem sırasında bir finansal danışman kullandığını belirtmiştir. Bu konuda 2006 yılı rakamı olan %30'a oranla ciddi bir artış gözlemlenmektedir. Katılımcılar %53 ile tecrübe ve %33 ile proje ekibinin danışman seçiminde en önem verilen kriterler olduğunu belirtmişlerdir.

Danışman kullanımı



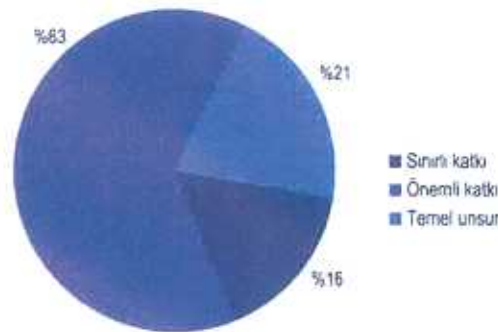
Seçim Kriteri



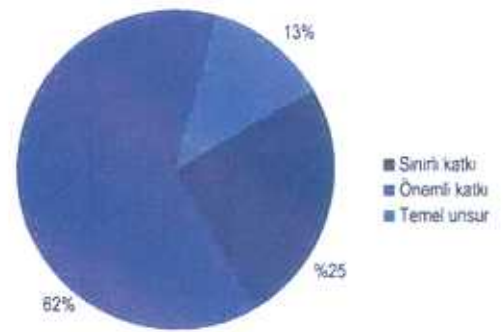
Finansal danışmanın katkısı

İş dünyasının birleşme ve satın alma işlemlerinde finansal danışman kullanımının 2007 yılında 2006'ya göre artmasının yanı sıra, finansal danışmanın işlemlere katkısı konusundaki değerlendirmeler de, önemli katkısının olacağı yönünde değişmiştir. Danışmanın sınırlı katkı sağlayacağını düşünenlerin oranı 2006'daki %25'ten %16'ya gerilerken, önemli katkı sağladığını düşünenler katılımcıların oranı %62'den %63'e, danışmanın işlemin temel unsuru olduğunu belirtenlerin oranı ise %13'ten %21'e yükselmiştir. Katılımcılardan danışmanın katkısı olmayacağını belirten olmamıştır.

2007

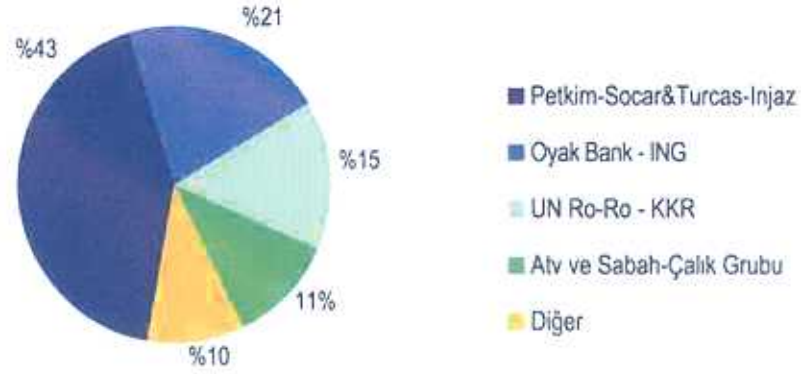


2006



Yılın işlemi

Katılımcıların %43'ü Petkim özelleştirilmesini yılın işlemi olarak değerlendirmiştir. Bu değerlendirme ile birlikte, bir taraftan da söz konusu özelleştirme ile ilgili belirsizlik devam etmektedir. Petkim'in %51 hissesinin 2,04 milyar ABD dolarına Socar-Turcas-Injaz ortak girişim grubuna satışı onay aşamasındayken 28 Aralık 2007 tarihinde Danıştay tarafından ihalenin yürütmesi durdurulmuştur. İşlemin gerçekleştirilip, gerçekleştirilemeyeceği 2008 yılı içinde belli olacaktır.



Diğer önemli işlemler olarak bankacılık sektöründe yabancı yatırımcı oranının bir miktar daha artmasına yol açan Oyak Bank'ın ING tarafından satın alınması ve bir özel sermaye fonun şimdiye kadar Türkiye'de yaptığı en yüksek tutarlı işlem olan Un Ro-Ro'nun KKR tarafından satın alınması öne çıkmıştır.

Bir başka onay aşamasında işlem olan ATV ve Sabah medya grubunun TMSF tarafından Çalık Grubu'na satışı da yılın en önemli işlemleri olarak değerlendirilen işlemler arasında yer almıştır.

2007 yılı birleşme ve satın alma işlemlerinin listesi

BİRLEŞME VE SATIN ALMA İŞLEMLERİ
2007 RAPORU

Hedef Şirket	Sektör	Satın Alan Şirket	Ülke	Hisse Oranı	Açıklama Tarihi	İşlem Değeri (Milyon AB\$)	İşlem Yapısı
365 AVM/Ankara	Gayrimenkul	Corio	Hollanda	100,00%	Haziran 07	10,8	Satın Alma
Abacı	Kimya	Brenntag Group	Almanya	Açıklanmadı	Eylül 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Sağlık	Abraaj Limited	Birleşik Arap Emirlikleri	21,56%	Ağustos 07	162,5	Satın Alma
Acıbadem Sağlık ve Hayat Sigorta	Finansal Hizmetler	Abraaj Limited	Birleşik Arap Emirlikleri	49,90%	Kasım 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Adacentar	Gayrimenkul	Corio	Hollanda	100,00%	Mart 07	65,0	Satın Alma
AFM Uluslararası Film Prodüksiyon	Medya ve Eğlence	Velios	Rusya	51,90%	Ekim 07	28,5	Satın Alma
Ak Emeklilik	Finansal Hizmetler	Aviva Sigorta	İngiltere	G/O	Haziran 07	100,0	Birleşme
Akkoza/Esenyurt Alışveriş Merkezi	Gayrimenkul	Corio	Hollanda	50,00%	Mart 07	60,0	Satın Alma
Akzo Nobel	Kimya	Kansai Paint Co	Japonya	51,00%	Eylül 07	19,0	Satın Alma
Alara	Gıda ve İçecek	Univeg België NV	Belçika	Çoğunluk Hisse	Kasım 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Anadolu Çatılam	Finansal Hizmetler	Türk Ekonomi Bankası (TEB)	Türkiye	50,00%	Ocak 07	16,5	Satın Alma
Anadolu Elektrik Üretimi	Enerji	Yeşil Enerji Üretim (Global Yatırım Holding)	Türkiye	47,60%	Mart 07	5,8	Satın Alma
Antalya Gazipaşa Havalimanı	Havalimanı İşletmeciliği	TAV Havalimanları	Türkiye	100,00%	Eylül 07	70*	İşletme Hakkı Devri
Antalya Havalimanı	Havalimanı İşletmeciliği	Fraport (51%) ve IC Holding (49%) Konsorsiyumu	Almanya, Türkiye	100,00%	Nisan 07	3.197,0	İşletme Hakkı Devri
Araç Muayene İstasyonları (Kastamonu, Zonguldak, Bartın, Karabük) Alt İşletmeciliği	Hizmetler	Reysaş Taahhüt Muayene İstasyonları	Türkiye	100,00%	Ağustos 07	14,3	Satın Alma
Argela	Bilgi	Türk Telekom	Türkiye	100,00%	Haziran 07	14,5	Satın Alma
Ash Plus Yapı Malzemeleri	Çimento	Balı Anadolu Çimento	Türkiye	98,00%	Mart 07	2,2	Satın Alma
Atakış Metalurji Sanayi	Üretim	Magnitogorsk Iron and Steel Works (MMK)	Rusya	50,00%	Mayıs 07	Açıklanmadı	Satın Alma
ATV / Sabah	Medya ve Eğlence	Türkuaz Radyo Televizyon Gazetecilik ve Yayıncılık (Çalık Holding)	Türkiye	100,00%	Aralık 07	1.100,0	TMSF
Bahçeşehir Prestige Mall	Gayrimenkul	Quinn	İrlanda	100,00%	Temmuz 07	55,0	Satın Alma
Baran Menkul Kıymetler	Finansal Hizmetler	Credit Suisse	İsviçre	100,00%	Mayıs 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Başak Sigorta	Finansal Hizmetler	Groupama International	Fransa	8,67%	Şubat 07	13,2	Satın Alma
Bensan Bentonit	Madencilik	AMCOL Minerals Europe	İngiltere	100,00%	Haziran 07	12,3	Satın Alma
Beyyelik	Üretim	Gestamp Automocion	İspanya	50,00%	Haziran 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Beymen	Perakende	Citigroup Venture Capital International	ABD	50,00%	Mayıs 07	145,0	Satın Alma
Beyobası Enerji	Enerji	Akden Enerji	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	Açıklanmadı	Satın Alma
BİM Birleşik Mağazalar	Perakende	Ülker Gıda	Türkiye	4,00%	Haziran 07	58,0	Satın Alma
Birleşik Oksijen	Enerji	Linde Gaz (Linde AG)	Almanya	100,00%	Nisan 07	123,5	Satın Alma
Birleşik Seyahat Ürünleri	Perakende	Samsone Europe NV	Belçika	60,00%	Ekim 07	10,5	Satın Alma
Bodrum Limanı	Taahhüt	Global Yatırım Holding	Türkiye	60,00%	Aralık 07	10,0	Satın Alma
Boynet Büyük Mağazacılık	Perakende	Citigroup Venture Capital International	ABD	30,05%	Mayıs 07	48,0	Satın Alma
Bursa Çelik Palas Otel	Gayrimenkul	MSN Yapı Yatırımlar İnşaat	Türkiye	100,00%	Ağustos 07	38,9	Özelleştirme
Bursagaz	Enerji	EWE	Almanya	29,90%	Nisan 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Çağlar Su	Gıda ve İçecek	Danone Hayat	Türkiye	80,00%	Ağustos 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Canan Kozmetik	Üretim	L'Oréal SA	Fransa	100,00%	Kasım 07	Açıklanmadı	Satın Alma
CarrefourSa Merter AVM	Gayrimenkul	Apollo ve Turkmall	İngiltere, Türkiye	100,00%	Kasım 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Cevahir Alışveriş Merkezi	Gayrimenkul	St. Martins	İngiltere	50,00%	Mart 07	328,3	Satın Alma

*Söz konusu itale, gelir paylaşımı usulü ile yapılmış olup yukarıda belirtilen işlem değeri tahmini toplam geliri ifade etmektedir.

Hedef Şirket	Sektör	Satın Alan Şirket	Ülke	Hisse Oranı	Açıklanma Tarihi	İşlem Değeri (Milyon ABD\$)	İşlem Yapısı
Çimko	Çimento	Barbelli	İtalya	30,00%	Nisan 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Çine Akmaden	Madencilik	Sibelco	Belçika	100,00%	Temmuz 07	42,0	Satın Alma
Customer Management Center	Hizmetler	ISS Turkey	Türkiye	Açıklanmadı	Temmuz 07	Açıklanmadı	Satın Alma
D Factoring	Finansal Hizmetler	Global Special Emlak ve Yatırım	Türkiye	100,00%	Kasım 07	4,3	TMSF
Demirdöküm	Üretim	Vallant Group	Almanya	72,56%	Mayıs 07	299,8	Satın Alma
Demirdöküm	Üretim	Vallant Group	Almanya	5,70%	Haziran 07	23,1	Satın Alma
Denizli Çimento	Çimento	CRH plc (Cement Roadstone Holding)	Lüksemburg	50,00%	Nisan 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Dentİstanbul	Sağlık	Global Environment Fund	ABD	100,00%	Nisan 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Derince Liman	Taşımacılık	Türkerler İnşaat	Türkiye	100,00%	Eylül 07	195,3	İşletme Hakkı Devri
Doğadan	Gıda ve İçecek	Coca Cola İçecek	Türkiye	100,00%	Eylül 07	50,0	Satın Alma
Doğan Gazetecilik	Medya ve Eğlence	Deutsche Bank	Almanya	22,00%	Temmuz 07	88,0	Satın Alma
Doruk-Süsler	Üretim	Gandy Elektrodomestici SpA	İtalya	99,00%	Şubat 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Dundas Ünlü Menkul Değerler	Finansal Hizmetler	Standard Bank Group	Güney Afrika	67,00%	Mart 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Eczacıbaşı İlaç	İlaç	Zentiva	Çek Cumhuriyeti	75,00%	Mart 07	601,8	Satın Alma
Edirne Gaz Projesi	Enerji	Incremental Petroleum	Avusturya	30,00%	Mart 07	6,0	Satın Alma
EGS Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	Kobi Danışmanlık	Türkiye	100,00%	Kasım 07	0,9	TMSF
Eko Finans Faktoring	Finansal Hizmetler	Bancroft Group	İngiltere	Açıklanmadı	Temmuz 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Elazığ ve İzmir Kağıt Torba Fabrikaları	Üretim	Segezha Packaging	Rusya	100,00%	Eylül 07	24,2	Satın Alma
Elen Enerji	Enerji	Akden Enerji	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Elysium Shopping Center	Gayrimenkul	Vastned	Hollanda	100,00%	Ocak 07	9,7	Satın Alma
Erin Catering	Gıda ve İçecek	Kuh Service Management	Almanya	51,00%	Kasım 07	13,0	Satın Alma
Enerjisa	Enerji	Verbund	Avusturya	49,99%	Mart 07	326,2	Satın Alma
Entex Elektrik Üretim	Enerji	Aygaz	Türkiye	29,60%	Ekim 07	24,3	Satın Alma
Era Finans Factoring	Finansal Hizmetler	MNG Factoring	Türkiye	100,00%	Kasım 07	2,5	TMSF
Era Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	Global Special Emlak ve Yatırım	Türkiye	100,00%	Kasım 07	0,8	TMSF
Era Outdoor	Medya ve Eğlence	Wall AG	Almanya	30,00%	Kasım 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Ere Hidroelektrik, Ere Elektrik Üretim	Enerji	Enerjisa	Türkiye	100,00%	Nisan 07	160,0	Satın Alma
ERS Aksaray Doğalgaz Dağıtım	Enerji	Energaz (Global Yatırım Holding)	Türkiye	100,00%	Haziran 07	6,0	Satın Alma
ERS Enerji	Enerji	Yeşil Enerji Üretim (Global Yatırım Holding)	Türkiye	50,10%	Ocak 07	3,0	Satın Alma
ERS Enerji	Enerji	Yeşil Enerji Üretim (Global Yatırım Holding)	Türkiye	49,90%	Ağustos 07	5,0	Satın Alma
Eti Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	Galip Öztürk	Türkiye	100,00%	Kasım 07	0,9	TMSF
Fahri Kuz Optik	Perakende	HAL Holding NV	Monako	60,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Ferro Döküm	Üretim	Metallink Metal Sanayi Yatırım	Türkiye	100,00%	Haziran 07	81,9	Satın Alma
Fida Film	Medya ve Eğlence	SU Private Equity	Türkiye	Açıklanmadı	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Fjord Marin Türkiye	Gıda ve İçecek	Selonda Group	Yunanistan	46,00%	Mart 07	10,6	Satın Alma
Fon Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	Global Investment House	Kuveyt	60,00%	Aralık 07	120,0	Satın Alma
Forum Kaysen	Gayrimenkul	Union Inv	Almanya	100,00%	Eylül 07	180,0	Satın Alma
Gama Enerji	Enerji	General Electric	ABD	50,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma

BİRLEŞME VE SATIN ALMA İŞLEMLERİ
2007 RAPORU

Hedef Şirket	Sektör	Satın Alan Şirket	Ülke	Hisse Oranı	Açıklama Tarihi	İşlem Değeri (Milyon ABD\$)	İşlem Yapısı
Garanti Bankası	Finansal Hizmetler	Doğuş Holding	Türkiye	4,65%	Aralık 07	674,3	Satın Alma
Garanti Emeklilik ve Hayat	Finansal Hizmetler	Eureko	Hollanda	15,00%	Mart 07	179,5	Satın Alma
Garanti Sigorta	Finansal Hizmetler	Eureko	Hollanda	80,00%	Mart 07	488,0	Satın Alma
Genel Sigorta	Finansal Hizmetler	Mapfre SA	İspanya	80,00%	Mart 07	375,0	Satın Alma
Gıdasa	Gıda ve İçecek	MGS Marmara Gıda	Türkiye	99,65%	Ağustos 07	1,7	Satın Alma
Gittigidiyor.com	Bilişim	eBay	ABD	10,00%	Mayıs 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Gard'lon Ankara	Gayrimenkul	Redevco	Belçika	100,00%	Temmuz 07	191,0	Satın Alma
Göztepe Spor Klubü	Medya ve Eğlence	Assos Sportif Hizmetler	Türkiye	100,00%	Ağustos 07	1,1	TMSF
Gümüşsan Enerji	Enerji	Yeşil Enerji (Global Yatırım Holding)	Türkiye	100,00%	Nisan 07	2,1	Satın Alma
Habertürk	Medya ve Eğlence	Turgay Ciner	Türkiye	100,00%	Kasım 07	35,0	Satın Alma
Hammamcıoğlu Motor ve Yedek Parça Dağıtım İş Kolu	Perakende	Cummins Engine Co.	ABD	100,00%	Şubat 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Havaş	Hizmetler	TAV Havalimanları	Türkiye	40,00%	Ekim 07	115,0	Satın Alma
Hazer Etiket	Tekstil	Nilorngruppen AB	İsveç	100,00%	Haziran 07	0,5	Satın Alma
Hortumsan Hortum Sanayi	Üretim	Ayhan Tekeli ve Can Pekcan Ortaklığı	Türkiye	100,00%	Eylül 07	11,3	TMSF
HSV Kayseri Doğalgaz Dağıtım ve Pazarlama	Enerji	Çalık Enerji	Türkiye	90,00%	Nisan 07	Açıklanmadı	Satın Alma
İdeal Enerji	Enerji	Akfen Enerji	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	Açıklanmadı	Satın Alma
İES Bilişim	Bilişim	Türk Telekom	Türkiye	100,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
İlön Çimento	Çimento	Çimbeton Hazır Beton	Türkiye	99,90%	Haziran 07	1,2	Satın Alma
İmar Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	Global Special Emlak ve Yatırım	Türkiye	100,00%	Kasım 07	0,3	TMSF
İnova Bilişim Çözümleri	Bilişim	Türk Telekom	Türkiye	60,00%	Haziran 07	11,1	Satın Alma
Intergum	Gıda ve İçecek	Cadbury Schweppes	İngiltere	100,00%	Haziran 07	450,0	Satın Alma
Interkim Hayvan Yemi İş Kolu	Gıda ve İçecek	Trouw Nutrition International	Hollanda	51,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Intratek	Perakende	The Einhell Group	Almanya	85,00%	Haziran 07	Açıklanmadı	Satın Alma
İskenderun Çimento Fabrikası	Çimento	Adana Çimento	Türkiye	100,00%	Mart 07	70,8	Satın Alma
İzmir Hava Yolları (İzair)	Taşımacılık	Pegasus Hava Taşımacılığı (Esas Holding)	Türkiye	20,00%	Nisan 07	6,1	Satın Alma
İzmir Limanı	Taşımacılık	Ege İhracatçıları Birliği (EİB), Global Yatırım Holding, Hatchison Wharves	Türkiye, Çin	100,00%	Mayıs 07	1.275,0	Özelleştirme
İzmir Terminal İşletmeciliği	Havalimanı İşletmeciliği	TAV Havalimanları	Türkiye	5,00%	Temmuz 07	5,8	Satın Alma
K Finansal Kiralama	Finansal Hizmetler	Gallip Öztürk	Türkiye	100,00%	Kasım 07	0,7	TMSF
Kampüs	Medya ve Eğlence	Lift Medya	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	8,1	Satın Alma
Kanyon AVM	Gayrimenkul	Eczaobaşı İşaç	Türkiye	50,00%	Haziran 07	67,5	Satın Alma
Katalog Yayın ve Tanıtım	Medya ve Eğlence	Seat Pagine Galle	İtalya	50,00%	Kasım 07	7,6	Satın Alma
Kayseri Güneş Hastanesi	Sağlık	Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Türkiye	Açıklanmadı	Haziran 07	10,0	Satın Alma
Kentsel Gayrimenkul Yatırım	Gayrimenkul	Pera GYO	Türkiye	50,00%	Eylül 07	25,8	Satın Alma
KGM Araştırma	Hizmetler	Ipsos	Fransa	51,00%	Mayıs 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Kopuzlar	Perakende	Saya Group-Sancak Ailesi (Sancak Yatırım)	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	10,0	Satın Alma
Kristal Yağ	Gıda ve İçecek	Arkas Holding	Türkiye	49,00%	Haziran 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Kurport Liman Hizmetleri	Taşımacılık	Fina Holding ve Turkon Holding (50%-50%)	Türkiye	97,28%	Mart 07	255,0	Satın Alma

Hedef Şirket	Sektör	Satın Alan Şirket	Ülke	Hisse Oranı	Açıklama Tarihi	İşlem Değeri (Milyon ABD\$)	İşlem Yapısı
Ladik Çimento Sanayi	Çimento	Akçansa Çimento Sanayi	Türkiye	100,00%	Ocak 07	158,0	Satın Alma
Mars Entertainment Group	Medya ve Eğlence	Coloriy Capital LLC	ABD	55,00%	Nisan 07	44,0	Satın Alma
Maslin Properties Limited	Medya ve Eğlence	Sportingbet	İngiltere	100,00%	Şubat 07	75,1	Satın Alma
Mazıdağı Fosfat TesiSLeri	Madencilik	Taros Tarım Sanayi (TeKden Grup)	Türkiye	Açıklanmadı	Kasım 07	7,3	Özelleştirme
Mem Enerji	Enerji	Akenerji	Türkiye	99,00%	Mayıs 07	10,6	Satın Alma
Mamleket Medikal Cerrahi	Sağlık	Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Türkiye	51,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Meteksan Sistem ve Bilgisayar Teknolojileri	Bilişim	Aktera	Türkiye	100,00%	Kasım 07	350,0	Satın Alma
Mey İçki	Gıda ve İçecek	Actera	Türkiye	10,00%	Nisan 07	81,0	Satın Alma
MNG Menkul Kıymetler	Finansal Hizmetler	Lehman Brothers	ABD	100,00%	Ekim 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Nazar Süpermarket Zinciri	Perakende	Makromarket	Türkiye	100,00%	Şubat 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Neo AVM	Gayrimenkul	Merrill Lynch	ABD	100,00%	Şubat 07	94,0	Satın Alma
Neteks İletişim Ürünleri	Telekomünikasyon	Datatec International (Westcon Group)	ABD	50,00%	Temmuz 07	3,5	Satın Alma
Nitro-Mak Makine Kimya	Kimya	Altay Endüstri Yatırımları	Türkiye	33,50%	Aralık 07	19,6	Özelleştirme
Noro Tıp Merkezi	Sağlık	Acıbadem Sağlık Hizmetleri	Türkiye	100,00%	Mayıs 07	7,5	Satın Alma
Ode Yatırım	İnşaat	İş Girişim Sermayesi YO	Türkiye	17,20%	Mayıs 07	5,0	Satın Alma
Gökusan Öküzü Kutu	Üretim	Tire Kutsan	Türkiye	Açıklanmadı	Ocak 07	9,0	Satın Alma
Opus Menkul Değerler	Finansal Hizmetler	Citigroup Venture Capital International	ABD	99,80%	Eylül 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Ortopro Tıbbi Aletler	Üretim	İş Girişim Sermayesi YO	Türkiye	29,50%	Aralık 07	6,0	Satın Alma
Osmanlı Enerji Üretim	Enerji	Yeşil Enerji Üretim (Global Yatırım Holding)	Türkiye	49,90%	Ağustos 07	1,0	Satın Alma
Oyak Bank	Finansal Hizmetler	ING Bank N.V.	Hollanda	100,00%	Haziran 07	2.673,0	Satın Alma
Oysa Çimento	Çimento	Hacı Ömer Sabancı Holding	Türkiye	41,09%	Mart 07	70,8	Satın Alma
Özel Şafak Hastaneleri	Sağlık	Julius Beer Holding AG	İsviçre	60,00%	Kasım 07	60,0	Satın Alma
Pak Enerji	Enerji	Akfen Enerji	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Pamuk Factoring	Finansal Hizmetler	Karadeniz Holding	Türkiye	97,51%	Ocak 07	47,5	TMSF
Petkim	Petrokimya	Socar-Turcas-Injas Konsorsiyumu	Türkiye, Azerbaycan, Suudi Arabistan	51,00%	Ekim 07	2.040,0	Özelleştirme
Pilsa Plastik	Üretim	Wavin NV	Hollanda	100,00%	Kasım 07	82,0	Satın Alma
Planet Elektronik	Bilişim	Ingenico	Fransa	100,00%	Temmuz 07	35,9	Satın Alma
Provos Bilişim Hizmetleri	Bilişim	Turkven Private Equity	Türkiye	70,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Ray Sigorta	Finansal Hizmetler	TBIH Financial Services Group	Hollanda	58,20%	Mart 07	81,5	Satın Alma
Rotor Elektrik	Enerji	Zorlu Enerji	Türkiye	80,00%	Temmuz 07	8,3	Satın Alma
Rozak	Üretim	ArcelorMittal	Lüksemburg	51,00%	Ekim 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Saba İlaç	İlaç	Eastpharma Holding	Türkiye	96,00%	Temmuz 07	10,0	Satın Alma
Sabina Gökçen Havalimanı	Havalimanı İşletmeciliği	GMR Infrastructure, Limak İnşaat, Malaysia Airport Holding Berhad	Hindistan, Türkiye, Malezya	100,00%	Temmuz 07	3.100,0	İşletme Hakkı Devri
Sagra Gıda	Gıda ve İçecek	Sunset Turizm ve Galenos OSG	Türkiye	100,00%	Eylül 07	77,1	TMSF
Samandıra Baskı TesiSLeri	Medya ve Eğlence	Merkez Yayın Holding	Türkiye	100,00%	Şubat 07	42,0	TMSF
Şankurfa Çimento	Çimento	Limak	Türkiye	100,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Sarper Tütün	Gıda ve İçecek	Sarper Ailesi	Türkiye	50,00%	Haziran 07	10,0	Satın Alma

BİRLEŞME VE SATIN ALMA İŞLEMLERİ
2007 RAPORU

Hedef Şirket	Sektör	Satın Alan Şirket	Ülke	Hisse Oranı	Açıklanma Tarihi	İşlem Değeri (Milyon ABD\$)	İşlem Yapısı
Seçuklu Tower Shopping Center	Gayrimenkul	Adese Alışveriş Merkezleri	Türkiye	100,00%	Ağustos 07	24,7	Satın Alma
Şenocak Holding	Üretim	Metalrio Solutions	Brezilya	71,00%	Aralık 07	47,8	Satın Alma
Silyon Otel	Turizm	Otlum Otelcilik	Türkiye	Açıklanmadı	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Standard Mobilya	Üretim	Averys	Fransa	Açıklanmadı	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Sungate Port Royal Hotel	Turizm	Mirax Group	Rusya	100,00%	Ağustos 07	340,0	Satın Alma
Superonline	Bilgi	Çukurova Group	Türkiye	96,67%	Haziran 07	10,5	Satın Alma
Tat Konserve	Gıda ve İçecek	Templeton Strategic Emerging Markets Fund	ABD	10,34%	Mayıs 07	17,8	Satın Alma
TAV Havalimanları	Havalimanı İşletmeciliği	Maini Airports International (Maini European Land)	Avusturya	10,10%	Kasım 07	277,8	Satın Alma
Tekfenbank	Finansal Hizmetler	EFG Eurobank Ergasias	Yunanistan	70,00%	Mart 07	182,0	Satın Alma
Tekira AVM / Tekirdağ	Gayrimenkul	Corio	Hollanda	100,00%	Ekim 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Teknik Plastik Ambalaj	Üretim	Sealed Air Corp.	ABD	50,00%	Eylül 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Teras Park	Gayrimenkul	Corio	Hollanda	40,00%	Şubat 07	71,5	Satın Alma
Ticaret Sigorta	Finansal Hizmetler	Şekerbank Sosyal Güvenlik Yardımlaşma Kurumu Vakfı	Türkiye	100,00%	Nisan 07	4,5	Satın Alma
Tire Kutsan	Üretim	Mondi	Avusturya	53,60%	Temmuz 07	108,0	Satın Alma
Toprak Sigorta	Finansal Hizmetler	Euro Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı	Türkiye	95,10%	Ekim 07	6,0	TMSF
Türk Henkel-Yağ İş Kolu	Gıda ve İçecek	Bal Tüketim	Türkiye	100,00%	Mayıs 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Türkbank	Finansal Hizmetler	National Bank of Kuwait	Kuveyt	40,00%	Ağustos 07	160,0	Satın Alma
Türkiye Finans Katılım Bankası	Finansal Hizmetler	National Commercial Bank	Suudi Arabistan	60,00%	Temmuz 07	1.080,0	Satın Alma
Türkiye Garanti Bankası, Saklama Hizmetleri Bölümü (Yabancı Kurumsal Yatırımcılar)	Finansal Hizmetler	Deutsche Bank	Almanya	100,00%	Temmuz 07	115,0	Satın Alma
Türkiyedializ Kurumları	Sağlık	İş Girişim Sermayesi YO	Türkiye	27,00%	Aralık 07	6,0	Satın Alma
Tüyap Holding	Hizmetler	Fuar Destek Hizmetleri	Türkiye	29,75%	Şubat 07	10,8	Satın Alma
Ülüs Factoring	Finansal Hizmetler	Global Special Emlak ve Yatırım	Türkiye	100,00%	Kasım 07	2,5	TMSF
UN Ro-Ro	Taahhütçülük	Kohlberg Kravis Roberts & Co., (KKR)	ABD	97,60%	Eylül 07	1.284,0	Satın Alma
Uptown	Tekstil	Yünsa	Türkiye	70,00%	Ocak 07	10,3	Satın Alma
Vatan Gazetesi	Medya ve Eğlence	Doğan Gazetecilik	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	18,1	Satın Alma
Yalova Elyaf	Kimya	Global Yatırım Holding	Türkiye	100,00%	Temmuz 07	34,0	Satın Alma
Yeniköy Turizm Yatırımları	Turizm	Boğaziçi Turizm Yatırımları	Türkiye	100,00%	Kasım 07	12,0	Satın Alma
Yonja.com	Hizmetler	Mynet	Türkiye	50,00%	Aralık 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Yudum Food SA	Gıda ve İçecek	NBK Capital	Kuveyt	100,00%	Mayıs 07	Açıklanmadı	Satın Alma
Yudum Food SA	Gıda ve İçecek	Alfa International	Suudi Arabistan	100,00%	Kasım 07	53,7	Satın Alma
Yurtiçi Kargo	Lojistik	GeoPost (La Poste)	Fransa	25,00%	Nisan 07	70,0	Satın Alma
Zap Medya ve İletişim	Medya ve Eğlence	International Marketing Sales Group (IMSG)	Rusya	100,00%	Eylül 07	13,0	Satın Alma
Zeytinburnu Limanı	Taahhütçülük	Zeytinburnu Port Operations	Türkiye	100,00%	Ekim 07	17,7	Özelleştirme

Raporun hazırlanma prensipleri

Bu çalışmada yer alan birleşme ve satın alma işlemleri, 1 Ocak 2007 ila 31 Aralık 2007 tarihleri arasında görüşmeleri tamamlanmış ve açıklanmış işlemleri kapsamaktadır.

Gerçekleşen birleşme ve satın alma işlemlerinin tümünün açıklanmaması ve işlemlere ilişkin çeşitli kaynaklardaki verilerin birbiriyle tutarsızlığı bu raporda yer alan bilgilerin bir ölçüde eksik kalmasına sebep olmaktadır. Ancak yine de, özellikle işlem değeri açısından, bu raporda yer alan bilgilerin Türkiye'deki birleşme ve satın alma faaliyetlerini genel anlamda doğru bir şekilde yansıttığı görüşünderiz.

Bu çalışmanın hazırlanması sırasında:

- Görüşmeleri veya ihaleleri tamamlanmış olup yasal süreci devam etmekte olan işlemler bu raporda yer almaktadır.
- İhalesi tamamlanmış olan özelleştirme ve TMSF işlemleri, Özelleştirme Yüksek Kurulu veya Fon Kurulu kararı bekleniyor olsa dahi, tamamlanmış işlem olarak kabul edilmiştir.
- Özelleştirme İdaresi dışında diğer kamu kurumları tarafından işletme hakkı devri yolu ile gerçekleştirilen işlemler listeye dahil edilmiştir.
- Grup şirketleri arasında gerçekleştirilen birleşme ve devirler ile kredi borçlarının yeniden yapılandırılması çerçevesinde finansal kuruluşların taraf olduğu işlemler göz önüne alınmamıştır.
- Türk menşeli şirketlerin yurtdışında yaptıkları satın almalar işlemler listesine dahil edilmemiştir.
- İMKB'den hisse satın alma ve çağrı yoluyla yapılan satın almalar işlemler listesine eklenmemiştir.
- Projelendirilmemiş arsa satışları işlemler listesine dahil edilmemiştir.
- Açıklanan işlem değerlerine, satın alan şirketin yüklendiği finansal borçlar dahil edilmemiştir.

Ernst & Young Türkiye

İSTANBUL

Büyükdere Cad.

Beytem Plaza

Şişli 34381 İstanbul

Tel : +90 212 315 30 00

+90 212 315 30 50 (pbx)

Fax : +90 212 230 82 91

ANKARA

Reşit Galip Cad. No:53

D:3-4 Gaziosmanpaşa

06700 Ankara

Tel : +90 312 447 21 11

Fax : +90 312 447 27 73

İZMİR

Akdeniz Mah. Halit Ziya

Bulvarı No:74 K:2 Yapı

Kredi Sigorta İş Merkezi

Alsancak 35210 İzmir

Tel : +90 232 483 59 59

Fax : +90 232 445 72 16

BURSA

Kükürtlü Cad. Tan İş Merk.

No:67 B Blok D:1-2

16080 Bursa

Tel : +90 224 232 00 03

Fax : +90 224 232 23 96

www.ey.com

www.vergidegundem.com

Detaylı bilgi için:

Müşfik Cantekinler	+90 212 368 55 70	musfik.cantekinler@tr.ey.com
Jülyet Yavuzaygen	+90 212 315 30 00	julyet.yavuzaygen@tr.ey.com

ERNST & YOUNG

www.ey.com
www.vergidegundem.com

©2008 EYGM Limited.
Tüm Hakları Saklıdır.

Ernst & Young Hakkında

Profesyonel hizmetlerde bir dünya lideri olan Ernst & Young, kamuoyunun profesyonel hizmet şirketlerine ve finansal raporlama kalitesine olan güvenini artırmaya kararlıdır. 140 ülkedeki 114.000 çalışanı ile güvenilirlik, kalite ve profesyonelliği her zaman ön planda tutarak, denetim, muhasebe, vergi ve kurumsal finansman odaklı geniş bir hizmet yelpazesi sunmaktadır. İş dünyasında karşılaşılabilecek çeşitli konulara ilişkin yaklaşımı ve Ernst & Young hakkında daha detaylı bilgiye www.ey.com/perspectives adresinden ulaşabilirsiniz. Ernst & Young, her biri ayrı birer tüzel kişiliğe sahip Ernst & Young Global Limited'e üye firmalardan oluşan global bir organizasyon olup tüm hizmetlerini bu üye firmalar tarafından sunmaktadır.

Bu yayını sadece genel bir bilgi verme amacıyla hazırlanmıştır. Bu bilgiler, ayrıntılı bir inceleme ve profesyonel değerlendirme yerine kullanılamaz. Bu yayında yer alan bilgilere dayanarak yapılan her türlü aksiyon veya aksiyonsuzluk sonucu, kişilere gelebilecek zararlardan EYGM Limited veya global Ernst & Young organizasyonunun hiçbir üyesi sorumlu değildir. Belirli bir konuya ilişkin olarak ilgili danışmana referans verilmelidir.