

İşıklar Enerji ve Yapı Holding A.ř.

ile

İşıklar Yatırım Holding A.ř.

Birleşme Raporu

07.05.2014

İÇİNDEKİLER

I. Birleşmeye Katılacak Şirketleri Tanıtıcı Bilgiler	2
I.1. Devralan Şirket: Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. (IEYHO)	2
I.1.1 Genel Bilgiler	2
I.1.2. Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri.....	2
I.1.3 Ortaklık Yapısı.....	2
I.1.4 Şirket Sermayesini Oluşturan A ve B Grubu Paylara İlişkin Bilgiler.....	3
I.1.5. Yönetim Kurulu ve Komiteler Hakkında Bilgiler	3
I.1.6. Yöneticiler.....	4
I.1.7. Faaliyet Konusu.....	5
I.1.8. Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi	6
I.2. Devrolan Şirket: Işıklar Yatırım Holding A.Ş. (ISYHO)	8
I.2.1. Genel Bilgiler	8
I.2.2 Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri	8
I.2.3 Ortaklık Yapısı.....	8
I.2.4. Yönetim Kurulu ve Komiteler Hakkında Bilgiler.....	9
I.2.5. Yöneticiler.....	10
I.2.6 Faaliyet Konusu.....	10
I.2.7 Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi	11
II- Birleşme İşlemine İlişkin Bilgiler.....	14
II.1. Hukuki Durum	14
II.1.1. Genel Hukuki İşleyiş	14
II.1.2 Ayrılma Hakkı	14
II.2. Ekonomik Gerekçeler	15
III. Birleşme Oranı ve Payların Değerlemesi.....	17
IV. Birleşmenin Etkileri	19
IV.1 Çalışanlar Üzerine Etkileri.....	19
IV.2. Alacaklılar Üzerine Etkileri.....	19
IV.3 Birleşme ile Ulaşılmak İstenen Hedeflerin Gerçekleşmesine Engel Olabilecek Riskler	19
V. SONUÇ.....	20

I. Birleşmeye Katılacak Şirketleri Tanıtıcı Bilgiler

I.1. Devralan Şirket: Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. (IEYHO)

I.1.1 Genel Bilgiler

Şirket kuruluşundan itibaren 30 yıl boyunca Metemteks Tekstil unvanıyla hizmet vermiş ve özellikle tekstürize iplik, bükümlü iplik, çözgülü iplik, fantezi iplik üretimi alanında faaliyet göstermiş. 2008 yılından başlayarak Enerji sektörüne de yönelmiş (Metem Enerji ve Tekstil Sanayi A.Ş.) 2011 yılında ise hakim ortaklığın Işıklar Holding'e geçmesi ve Işıklar Grubunun özellikle yapı malzemeleri üretimi yapan Şirket'i ile birleşmesi sonucu fiili olarak tekstil üretimine son vererek faaliyet konusunu Holding yapısına çevirmiştir.

Şirket holding şeklinde yeniden yapılanma çerçevesinde; enerji, yapı malzemeleri ve tekstil alanında faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapan bir konuma gelmiştir. Türkiye'nin köklü sanayi gruplarından olan Işıklar Holding A.Ş. bünyesi içinde yer almakta olan Şirket'in pay senetleri BİST'de işlem görmekte olup, 31.12.2013 tarihi itibarıyla halka açıklık oranı %73,71'dir.

I.1.2. Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri

Merkez Adresi : Orhan Veli Kanık Cad. Yakut Sk. Eryılmaz Plaza No:3 Kat:2 Kavacık İSTANBUL

Telefon : 0212 537 00 00

Fax : 0212 537 03 70-71

E-posta adresi : info@isiklarenerji.com.tr


İnternet sitesi adresi : www.isiklarenerjiyapiholding.com.tr

6102 sayılı TTK'nın 'internet sitesi' başlıklı 1524'üncü maddesi uyarınca, bağımsız denetime tabi sermaye şirketlerinin internet sitesi yükümlülüğü gereği <https://esirket.mkk.com.tr/esir/Dashboard.jsp#/belge-goruntuleme/10396> adresinden ile ilgili MTHS'ye ulaşabilir.

I.1.3 Ortaklık Yapısı

Kayıtlı sermaye sisteminde bulunan ve 500.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı bulunan Şirket'in çıkarılmış sermayesi 112.031.689 TL'dir. Şirket pay senetleri BİST'de işlem görmekte olduğundan ve %73,71 oranında halka açıklık yapısı bulunduğundan kesin ortak sayısı bilinmemektedir. Bununla beraber, sermayesinde %10 ve daha fazla oranda pay sahibi olan ortakların ticaret unvanı ve/veya adı soyadı aşağıda verilmiştir.

Ortağın Adı - Unvanı	Sermaye Oranı	Pay Tutarı (TL)
Işıklar Holding A.Ş.	% 26,29	29.450.179.-
<u>Halka Açık Kısım</u>	<u>% 73,71</u>	<u>82.581.510.-</u>
Toplam	% 100	112.031.689



Şirket’de hakim ve en büyük ortak konumundaki Işıklar Holding A.Ş. üzerinden Şirket’in gerçek kişi nihai pay sahipleri ve dolaylı payları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Adı Soyadı/Unvanı	Pay Miktarı (TL)	Sermayedeki Oranı
Rıza Kutlu IŞIK	9.159.006	%8,18
Uğur IŞIK	9.159.006	%8,18
Tolga IŞIK	8.422.751	%7,52
Diğer Gerçek Ve Tüzel Kişiler	2.709.416	%2,41

I.1.4 Şirket Sermayesini Oluşturan A ve B Grubu Paylara İlişkin Bilgiler

Şirket’in sermayesi A (2.561.724,90 adet) ve B (109.469.964,10 adet) grubu paylardan oluşmaktadır. A grubu payları temsil eden pay senetleri imtiyazlı nitelikte olup yönetime aday göstermenin yanı sıra genel kurullar da bir adet A grubu payın 50 oy hakkı vardır. B grubu paylar ise imtiyazsız nitelikte olup normal pay senedi sahipliğinden kaynaklanan haklara sahiptir. B grubu pay sahiplerinin 1 oy hakkı mevcuttur. A grubu paylar nama, B grubu paylar ise hamiline yazılıdır.

I.1.5. Yönetim Kurulu ve Komiteler Hakkında Bilgiler

Yönetim Kurulu üyelerinin ad ve soyadları ile Yönetim Kurulu içindeki görevleri aşağıdadır.

Ad Soyad	Unvan
Rıza Kutlu IŞIK	Yön.Kurulu Başkanı
Uğur IŞIK	Yön.Kurulu Başkan Vekili
Sebahattin Levent DEMİRER	Yön.Kurulu Üyesi
Sırrı Gökçen ODYAK	Yön.Kurulu Üyesi
Aysel UZUN	Yön.Kurulu Üyesi
Ahmet SELAMOĞLU	Yön.Kurulu Üyesi-Bağımsız Üye
Hüseyin BAYAZIT	Yön.Kurulu Üyesi-Bağımsız Üye

Şirket’in 18.04.2014 tarihli Genel Kurul’unda Yönetim Kurulu’na 3 yıl süre ile; Rıza Kutlu IŞIK, Uğur IŞIK, Sebahattin Levent DEMİRER, Sırrı Gökçen ODYAK, Aysel UZUN, Ahmet SELAMOĞLU, Hüseyin BAYAZIT seçilmişlerdir. Yönetim Kurulu üyelerinden Ahmet SELAMOĞLU, Hüseyin BAYAZIT bağımsız üye statüsündelerdir. Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri www.isiklarenerjiyapiholding.com.tr adresindeki internet sitesinde yer almaktadır.

Komiteler

Şirkette, Yönetim Kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmesi amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) yürürlükteki mevzuatına uygun olarak Komiteler oluşturulmuştur. Bu Komitelerin görev ve işleyiş koşulları ile komitelerde yer alan kişileri gösteren açıklamalar aşağıda yer almaktadır.



Denetimden Sorumlu Komite

SPKr'nin II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 4.5.9'uncu maddesi uyarınca bahsi geçen maddedeki görevleri yapmak üzere "Denetimden Sorumlu Komite" oluşturulmuştur. Denetimden sorumlu komite en az 3 ayda bir olmak üzere yılda en az 4 defa toplanarak toplantı sonuçlarını bir tutanak ile Yönetim Kuruluna sunmaktadır. Denetim Komitesi üyeleri görevlerinin gerektirdiği niteliklere sahip olan kişiler olup, Yönetim Kurulumuzun icra fonksiyonu olmayan ve Murahhas Aza sıfatını taşımayan üyeleri arasından seçilmişlerdir. Denetimden Sorumlu Komite üyelikleri şu kişilerden oluşmaktadır.

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Hüseyin BAYAZIT	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal Yönetim Komitesi, SPKr'nin II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer alan esaslara uygun olarak Şirketin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve Yönetim Kurulu'na öneriler sunmakla birlikte Ücret Komitesi, ve Aday Gösterme Komitesi görevlerini yerine getirmektedir. Kurumsal Yönetim Komitesi Üyeleri aşağıda verilmektedir.

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Hüseyin BAYAZIT	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Prof. Dr. Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Sebahattin Levent DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Aysel UZUN	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

Riskin Erken Saptanması Komitesi

Bahsi geçen Komite Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde; Şirket'in varlığını gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edile risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması, risklerin yönetilmesi risk sistemlerini gözden geçirmektedir. Komite yıl içinde 3'er aylık dönemler itibarıyla toplanarak raporlama yapmaktadır. Riskin Erken Saptanması Komitesi aşağıdaki kişilerden oluşmaktadır.

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Prof. Dr. Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Hüseyin BAYAZIT	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Sebahattin Levent DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

I.1.6. Yöneticiler

Şirkette iştirak ve bağlı ortaklıklarında görev alanlar dışında yönetici konumunda 2 kişi görev yapmaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Serdar Nuri ESER	Genel Müdür
Dilek BODUR	Mali İşler Müdürü

Genel Müdür olarak görev yapmakta olan Serdar Nuri ESER; 1987-2010 yılları arasında SPK'nın çeşitli birimlerinde uzman ve başuzman olarak görev almış, 2010 yılında Şirketimiz bünyesine katılmıştır. Şirketimizde Genel Müdürlük görevinin yanı sıra, bağlı ortaklıklardan BND Elektrik Üretim A.Ş. ve BBS Elektrik Üretim A.Ş.'nin Yönetim Kurulu üyeliğini yürütmekte, ayrıca iştiraklerden Global Enerji ve Elektrik Üretim A.Ş.'nin Yönetim Kurulunda Işıklar Enerji ve Yapı Holding'i temsil etmektedir.

Mali İşler Müdürü Dilek Bodur; 1989 yılında Işıklar Holding Muhasebe bölümünde göreve başlamış, 1993 yılında aynı bölümde Muhasebe Şefliği görevini yürütmüştür. Şirketin Işıklar Holding bünyesine katılması ile birlikte 26.05.2011 tarihinden itibaren Şirketin Mali İşler Müdürlüğü görevini yürütmektedir.

Şirket'in Konsolide olarak hesaplanan çalışan sayısı 259 dur.

1.1.7. Faaliyet Konusu

Şirket kurulduğundan itibaren 30 yıl boyunca Metemteks Tekstil unvanıyla hizmet vermiş ve özellikle tekstürize iplik, bükümlü iplik, çözümlü iplik, fantezi iplik üretiminde bulunmuş 2008 yılından başlayarak ise Enerji sektörüne de yönelmeye başlamış (Metem Enerji ve Tekstil Sanayi A.Ş.) 2011 yılında da hakim ortaklığın Işıklar Holding'e geçmesi yine 2011 yılında gerçekleştirilen birleşme işlemi takiben faaliyet konusunu Holding olarak değiştirmiş fiili olarak tekstil üretimi faaliyetine son vermiştir. Üretim faaliyetine son verilmesi sonucu sahip olduğu tekstil makinaları ve fabrika binasını, %100 bağlı ortağı konumunda yeni kurulan Metemteks Sentetik İplik San.ve Tic. A.Ş. unvanlı şirkete kiralamıştır. Şirket, yeniden yapılanma kararı sonucunda ve Türkiye için önemli sayılabilecek üç önemli sektör olan Enerji, Yapı Malzemeleri ve Tekstil alanında faaliyet gösteren şirketlere yatırım yapar konuma gelmiştir.

Şirket, Holding yapılanmasına geçtikten sonra **enerji sektöründe** AB enerji politikasına paralel olarak, rekabet, arz güvenliği ve çevre koruma üçgeninde bir denge sağlayarak tüketicilere ödenebilir, kaliteli, kesintisiz ve çevreye duyarlı bir şekilde elektrik enerjisi sağlayan projelere ilgi göstermiştir.

Bu kapsamda elektrik enerjisi sektörünün sürekli bir değişim ve gelişim süreci içerisinde olması, ayrıca kişi başına düşen elektrik tüketim miktarı dikkate alındığında ekonomik büyüme ve nüfus artışının tetiklediği büyük bir talep artış potansiyeline sahip olan Ortadoğu pazarının pek çok yeni yatırımın odak noktası haline geleceği öngörüsünden hareketle Şirket Kuzey Irak Erbil'de şube açarak bu bölgedeki enerji yatırım olanaklarının arayışına yönelmiştir.

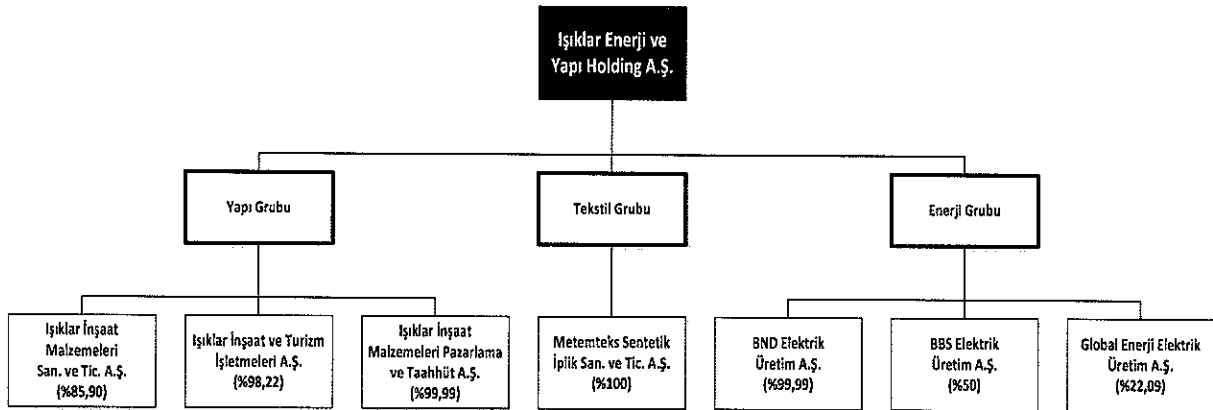
Şirket'in ilgilendiği bir diğer sektör **yapı malzemeleridir**. 2011 yılında Şirket bünyesinde gerçekleşen birleşme sonucunda yapı malzemeleri alanında özellikle tuğla ve dış cephe malzemesi üretiminde sektörünün öncü kuruluşlarından olan Işıklar İnşaat Malzemeleri San.ve Tic. A.Ş.'nin hisselerinin büyük kısmı Şirket aktifine girmiştir. 2011 yılındaki bu gelişmeyi takiben 2012 yılında Işıklar İnşaat Malzemeleri San.ve Tic. A.Ş Yunanistan'da bulunan KEBE firması ile önemli bir stratejik ortaklık gerçekleştirmiş ve Işıklar-Kebe markalı (Türkiye'nin tek ömür boyu donanıma karşı garantili) kiremiti piyasaya sunmuştur. Yine inşaat grubu içinde ürün

çeşitliliğini arttırmak amacıyla Vietnam ve İspanya’da üretim yapan yapı sektörün önemli üreticileri ile distribütörlük anlaşmaları imzalamıştır.

I.1.8. Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi

Şirket’in bağlı ortaklık ve iştiraklerini sermaye payları oranında gösteren tablo ve şema aşağıdadır.

Ortaklığın Unvanı	Pay Oranı (%)
BND Elektrik Üretim LTD. ŞTİ.	99,99
Işıklar İnşaat Malzemeleri San.ve Tic.A.Ş.	97,37
Global Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	22,09
BBS Elektrik Üretim Dağıtım A.Ş.	50,00
Metemteks Sentetik İplik San.ve Tic.A.Ş.	100
Pelitlik Enerji A.Ş.	20
Yulaflı Enerji A.Ş.	20
Işıklar İnşaat ve Turizm İşl. A.Ş.	98,22
Işıklar İnşaat Malzemeleri Pazarlama ve Taahhüt A.Ş.	99,99



Şirket’in iştirak ve/veya bağlı ortaklık konumunda şirketlerin faaliyet konularına ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmaktadır.

BND Elektrik Üretim A.Ş.

BND Elektrik Üretim A.Ş.’nin bünyesinde Üçgen 1, Üçgen 2 ve Gelincik adı altında 3 adet nehir tipi Hidro Elektrik Santrali (HES) projesi bulunmaktadır. BND A.Ş. bu üç projenin gerçekleştirilmesi amacıyla kurulmuş olup her üç projenin arazi kullanım hakları 49 yıllığına BND’ye aittir. Üçgen 2 ve Gelincik HES Türkiye’nin en fazla yağış alan bölgelerinden olan Karadeniz bölgesi içerisinde yer almaktadır. Üçgen 1 projesi ise Osmaniye İli sınırlarındadır. Her üç projenin de doğaya ve çevreye uyum açısından tüm hukuki süreçleri tamamlanmıştır. Ayrıca Üçgen 1 ve 2 projeleri için Karbon sertifikası ile ilgili gerekli çalışmalar tamamlanarak Gold Certifiket alınması için müracaatta bulunulmuştur. Üçgen 2 projesi büyük ölçüde tamamlanmış olup projenin 2014 yılının Haziran ayında üretime geçmesi planlanmaktadır. Üçgen 1 projesinde iletim kanalları ve santral ünitesi tamamlanmış olup projenin de en geç 2014 yılı sonunda üretime geçmesi beklenmektedir. Şirket’in üçüncü projesi konumundaki Gelincik HES’de ise tribün siparişleri verilmiş şantiye sahası

oluşturulmuştur. Projenin inşaatına finansman olanaklarına göre 2015 yılı içinde başlanması düşünülmektedir. IEYHO'nin www.isiklarenerjiyapiholding.com.tr adresindeki sitesinden de bu projelerin gelişiminin takip edilmesi mümkündür.

Global Enerji Elektrik Üretim A.Ş.

1988 yılında Metem İnşaat ve Tesisat A.Ş. adıyla İstanbul'da kurulan şirketin 10.03.2003 tarihinde ünvanlı "Metem Enerji Elektrik Üretimi A.Ş." ve 22.09.2006 tarihinde "Global Enerji Elektrik Üretim A.Ş." olarak değişmiştir. Şirket'in faaliyet konusu elektrik enerjisi, buhar ve sıcak su üretimi olup 06.02.2005 tarihinde faaliyete geçmiştir.

Global Enerji Çorlu'da iki ayrı üretim santralinde doğalgaz motorları ile elektrik üretmektedir. Şirket'in Hacışeremet mevkiindeki Global -1 santralinde 4 adet, Velimeşe mevkiindeki Global-2 Santralinde 3 adet doğal gaz motoru bulunmakta olup, hali hazırda toplam kurulu gücü 32 MW'dır.

Global Enerji'nin Ordu'da kurulmasını planladığı, 14,9 MW kurulu gücündeki Pendik Reg. ve HES tesisine; Elektrik Piyasası Lisans Yönetmeliği 49 (kırk dokuz) yıl süreli üretim lisansı verilmesi EPDK tarafından uygun bulunmuştur. Proje için ÇED Raporu alınması çalışması devam etmekte olup, bu raporun alınmasından sonra EPDK'ya gerekli başvurularda bulunulacaktır.

BBS Elektrik Üretim Dağıtım A.Ş.

20.10.2006 tarihinde Ankara'da kurulmuş olup faaliyet konusu elektrik enerjisi üretimi ve satışlarıdır. Karabük sınırları içinde 7,5 MW üretim gücü olan bir Yenice HES Regülatörünün lisans alma hakkına sahiptir. Projeye ilişkin olarak çevre koşulları düşünülerek yeni bir fizibilite hazırlatılarak onay için ilgili kurumlara sunulmuştur.

Metemteks Sentetik İplik San.ve Tic.A.Ş.

IEYHO'nin yeniden yapılanma planı çerçevesinde tekstil faaliyetleri sonlandırılmış kullanılan üretim tesisleri; 26.05.2011 tarihinde Metemteks Sentetik İplik San.ve Tic.A.Ş. ünvanı ile kurulan ve %100'ü IEYHO iştiraki olan firmaya kiralanmıştır.

Metemteks Sentetik İplik San. ve Tic. A.Ş. Çorlu'da 11.000 m2 arsa üzerine kurulu 7.000 m2 kapalı alana sahip iplik fabrikasında, polyester iplik üretimi ve bu ürünlerin yurtiçi ve yurtdışı pazarlarda satışı alanlarında faaliyet göstermektedir. İplik fabrikası, dokuma üretiminde kullanılmak üzere çeşitli polyester iplikler üretebilecek kapasitededir. Büyük çaplı entegre üreticilerle kıyaslandığında Metemteks, üretiminde esnekliğe sahiptir ve bu esneklik şirketin küçük çaplı siparişleri bile üretim prosesinde herhangi bir sorun yaşamadan karşılayabilmesini sağlamaktadır.

Işıklar İnşaat Malzemeleri San.ve Tic.A.Ş.

Işıklar İnşaat, Bartın'da klinker tuğla , zemin ve cephe için terra cotta üreten üç fabrika ve bu ürünlerin yurt içinde ve yurt dışında satışını sağlayan satış ve pazarlama organizasyonundan oluşmaktadır.

Tuğla ürün grubunda Işıklar Pres Tuğla, Işıklar Kaplama Tuğla , Işıklar Taban Tuğla, Işıklar Cotto, İzoklinker Panel Sistemi ve son yıllarda çağdaş cephelerde yoğun şekilde tercih edilen Architon Cephe Sistemleri bulunmaktadır. Tamamlayıcı ürünler grubunda ise Işıklar Flex Derz

Dolgusu, Işıklar Flex Yapıştırıcı, Işıklar Seramik Yapıştırıcısı ve Derz dolguları, Işıklar Sıvı Silikon ve Işıklar Tuğla Yüzey Temizleyicisi gibi ürünleri de hizmete sunmaktadır.

Klinker tuğla grubu altı bölge müdürlüğü ile hizmet vermektedir. Türkiye genelinde Marmara, Ege, İç Anadolu, Karadeniz, Güney ve Doğu Anadolu Bölge Müdürlükleri bulunmaktadır. Mimar ve mühendis ağırlıklı satış kadrosuyla projelerde ürünlerin satışını ve doğru kullanılmasını sağlamaktadır.

Işıklar İnşaat Malzemeleri, 2012 yılında ürün gamına çatı sistemlerini de dâhil etmiştir. Bu amaçla Selanik'te kurulu bulunan 90 milyon adet kiremit, 700.000 ton tuğla kapasiteli, modern yöntemlerle üretim yapan, imalat ve stokta ileri teknoloji robotlarla maksimum enerji verimliliği ve üretim hızına sahip, KEBE fabrikasında "Işıklar-Kebe" marka kiremitlerin üretimini başlatmış ve Türkiye ve yakın coğrafyada dağıtımını 5 yıl süreyle üstlenmiştir.

1.2. Devrolan Şirket: Işıklar Yatırım Holding A.Ş. (ISYHO)

1.2.1. Genel Bilgiler

Işıklar Yatırım Holding A.Ş., Çumra Kağıt Sanayi A.Ş. unvanı ile 1977 yılında kurulmuştur. 1994 yılında halka arz edilerek Borsa'da işlem görmeye başlayan Şirketin, 1998 yılında Baksan A.Ş. ve Eltaş A.Ş. şirketleriyle birleşmesiyle, unvanı Işıklar Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Kuruluşundan itibaren kâğıt torba sektöründe üretim ve satış faaliyetlerini yürüten Şirket, inşaat-taahhüt, döküm sanayi gibi değişik sektörlerde faaliyet gösteren bağlı ortaklık ve iştiraklerinin daha etkin yönetim ve organizasyonu bakımından 2009 yılında Holding şirketine dönüşme kararı almıştır. 2010 yılında ana sözleşmesinde değişiklik yapılarak unvanı Işıklar Yatırım Holding A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

1.2.2 Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri

Merkez Adresi: Çubuklu Mah. Orhan Veli Kanık Cad. Yakut Sok. Eryılmaz Plaza Kat:2 Kavacak / Beykoz-İstanbul

İnternet adresi: www.isiklaryatirimholding.com.tr

Telefon ve faks numaraları: +90 216 537 00 00 +90 216 537 00 99

Ticaret tescil tarihi ve sicil numarası: 24.06.1977 148060

1.2.3 Ortaklık Yapısı

Şirketin kayıtlı sermaye tavanı 500.000.000 TL olup, çıkarılmış sermayesi 140.000.000 TL'dir. Şirketin sermayesini temsil eden paylarda herhangi bir imtiyaz bulunmamaktadır.

Şirketin 31.12.2013 tarihi itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Ortağın Adı Soyadı- Unvanı	Sermaye Payı (%)	Pay Tutarı (TL)
Işıklar Holding A.Ş.	33,24	46.538.504,07
Özışık İnşaat Ve Enerji A.Ş.	0,30	414.129,33
Diğer Ortaklar (Halka Açık Kısım)	66,46	93.047.366,60
Toplam	100	140.000.000



Şirket’de en büyük ve hakim ortak konumundaki Işıklar Holding A.Ş. üzerinden Şirketin gerçek kişi nihai pay sahipleri ve dolaylı payları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

<u>Adı Soyadı/Unvanı</u>	<u>Pay Miktarı (Adet)</u>	<u>Sermayedeki Oranı (%)</u>
Rıza Kutlu IŞIK	14.475.115	10,34
Uğur IŞIK	14.475.110	10,34
Tolga IŞIK	13.311.648	9,51
Turgut Işık Vakfı	2.293.466	1,64
Diğer Gerçek Kişi Ortakları (20 kişi)	1.983.165	1,41

I.2.4. Yönetim Kurulu ve Komiteler Hakkında Bilgiler

Şirket’in Yönetim Kurulu Üyeleri ve üyeler arasındaki görev dağılımını gösteren tablo aşağıda sunulmaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Rıza Kutlu IŞIK	Yönetim Kurulu Başkanı
Uğur IŞIK	Yönetim Kurulu Başkan Vekili
Sırrı Gökçen ODYAK	Yönetim Kurulu Üyesi ve Genel Müdür
Sebahattin Levent DEMİNER	Yönetim Kurulu Üyesi
Ömer Serdar KAŞIKÇILAR	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Hüseyin BAYAZIT	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

Komiteler

Şirkette, Yönetim Kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmesi amacıyla, SPK’nın yürürlükteki mevzuatına uygun olarak Komiteler oluşturulmuştur. Bu Komiteler ve komitelerde yer alan kişileri gösteren açıklamalar aşağıda yer almaktadır.

Denetimden Sorumlu Komite

SPK’nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği’nin 4.5.9’uncu maddesi uyarınca bahsi geçen maddedeki görevleri yapmak üzere “Denetimden Sorumlu Komite” oluşturulmuştur. Denetimden sorumlu komite en az 3 ayda bir olmak üzere yılda en az 4 defa toplanarak toplantı sonuçlarını bir tutanak ile Yönetim Kuruluna sunmaktadır. Denetim Komitesi üyeleri görevlerinin gerektirdiği niteliklere sahip olan kişiler olup, Yönetim Kurulumuzun icra fonksiyonu olmayan ve murahhas aza sıfatını taşımayan üyeleri arasından seçilmişlerdir. Denetimden Sorumlu Komite üyelikleri şu kişilerden oluşmaktadır.

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Hüseyin BAYAZIT	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Ömer Serdar KAŞIKÇILAR	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye



Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal Yönetim Komitesi, SPK'nin II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yer alan esaslara uygun olarak Şirketin SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyumunu izlemek, bu konuda iyileştirme çalışmalarında bulunmak ve Yönetim Kurulu'na öneriler sunmakla birlikte Ücret Komitesi, ve Aday Gösterme Komitesi görevlerini yerine getirmektedir. Kurumsal Yönetim Komitesi Üyeleri aşağıdaki kişilerden oluşmaktadır.

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Ömer Serdar KAŞIKÇILAR	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Hüseyin BAYAZIT	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Sebahattin Levent DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

Riskin Erken Saptanması Komitesi

Bahsi geçen Komite TTK ve SPK'n düzenlemeleri çerçevesinde; Şirket'in varlığını gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edile risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması, risklerin yönetilmesi risk sistemlerini gözden geçirmektedir. Komite yıl içinde 3'er aylık dönemler itibarıyla toplanarak raporlama yapmaktadır. Riskin Erken Saptanması Komitesi aşağıdaki kişilerden oluşmaktadır.

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Prof. Dr. Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Hüseyin BAYAZIT	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Sebahattin Levent DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

1.2.5. Yöneticiler

Şirketin Genel Müdür ve Mali İşler Müdürü olmak üzere iki kişiden oluşan yönetici kadrosu bulunmaktadır. Genel Müdürlük görevini Sırrı Gökçen ODYAK, Mali İşler Müdürlüğü görevini Ahmet Lütfi GÖKTUĞ yürütmektedir.

Şirket'in 31.12.2013 tarihi itibarıyla merkez personel sayısı 4'tür. Doğrudan ve dolaylı bağlı ortaklıklar dikkate alındığında personel sayısı 751 kişiye ulaşmaktadır.

1.2.6 Faaliyet Konusu

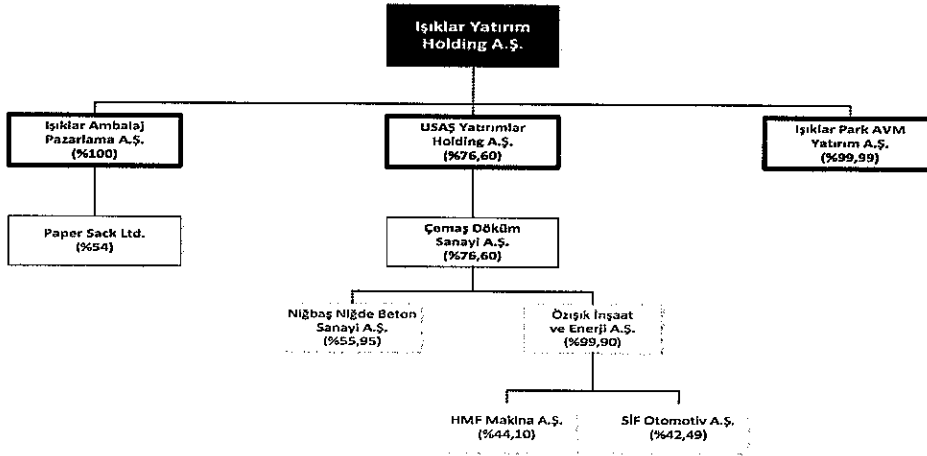
Holdingle şeklinde faaliyeti olan Şirket'in esas amacı kurulmuş veya kurulacak şirketlerin sermaye ve yönetimine katılarak bunların yatırım, finansman, organizasyon ve yönetim işlerini toplu bir bünye içerisinde ve ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini artırmak ve böylece bu şirketlerin sağlıklı şekilde milli ekonominin gereklerine uygun olarak gelişmelerini ve devamlılıklarını teminat altına almak ve bu amaca uygun ticari, sinai ve mali girişimlerde bulunmaktır. Bu kapsamda Şirketin özellikle 3 temel şirkete yatırım yapmıştır. Bu şirketlerin sahip olduğu iştirakler nedeniyle de ciddi bir dolaylı iştirakinin olduğu şirketler mevcuttur.

1.2.7 Bağı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi

Şirket'in iştirak ve bağı ortaklık yapısını gösteren Tablo ve şema aşağıdadır.

Ortaklığın Unvanı	Sermaye (TL)	İştirak Payı (TL)	Pay Oranı (%)
Uçak Servis A. Ş.	184.031.366	121.031.366	65,77
Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş.	55.406.267	55.406.260	100,00
Işıklar Park Alışveriş Merkezi Yatırım A.Ş.	266.428	266.424	100,00

Şirketin bağı ortaklıkları USAŞ Yatırımlar Holding A.Ş., Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş. ve Işıklar Park Alışveriş Merkezi Yatırım A.Ş.'dir. USAŞ'ın Çemaş Döküm Sanayi A.Ş.'de %76,6 oranında, Çemaş'ın da Özışık İnşaat ve Enerji A.Ş.'de %99,9 oranında ve Niğbaş Niğde Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de %55,95 oranında payı bulunması, yine Işıklar Ambalaj'ın Kuzey Irak'ta faaliyet gösteren Işıklar Paper Sack Ltd. unvanlı bir bağı ortaklığı olması nedeniyle Şirket'in bahsi geçen şirketlere dolaylı bir iştirakinin mevcut olduğu söylenebilir. Dolaylı iştiraklerini de gösterecek şekilde hazırlanan şema aşağıdadır.



İSYHO'nun iştirak ve bağı ortaklıklarının faaliyet konularına ilişkin bilgiler aşağıda verilmektedir.

USAŞ Yatırımlar Holding A.Ş.

1958 yılında Türk Hava Yollarına ikram hizmeti sağlamak üzere Uçak Servisi A.Ş. unvanıyla Devlet tarafından kurulan USAŞ, 1989 yılında özelleştirilmiş, 1993 yılında halka arz edilerek payları Borsa'da işlem görme başlamıştır. 10.09. 2010 tarihinden itibaren faaliyet konusu kalmayan USAŞ'ın o zamanki ana ortak Gate Gourmet'e ait olan payları 6.12. 2011 tarihinde Borsa dışında Işıklar Grubu tarafından alınmıştır. USAŞ'a faaliyet konusu kazandırmak amacıyla Işıklar şirketlerinden Ege Kraft San. ve Tic. A.Ş. ile USAŞ'ı birleştirme çalışmaları 2012 yılında başlamış 2013 yılı Temmuz ayında nihayetlenmiştir. Birleşme sonrasında yatırım şirketi hüviyeti kazanan Uçak Servisi A.Ş.'nin esas sözleşmesi 07.07.2014 tarihinde yapılan olağanüstü genel kurul toplantısı ile buna paralel olarak değiştirilmiş, unvanı da USAŞ Yatırımlar Holding

Birleşme Raporu

A.Ş. olarak tescil edilmiştir. Işıklar Yatırım Holding A.Ş'nin USAŞ sermayesindeki payı %65,77'dir.

Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş.

Sermayesinin tamamı ISYHO'ye ait olan Işıklar Ambalaj, kraft torba üretimine 1972 yılında Bartın'da başlayan Türkiye'de bu alanda ilk özel girişim olma özelliğine sahip kuruluştur. 300 milyon adet/yıl özellikli torba üretim kapasitesinde, W&H makine parkına sahip bulunmaktadır. Işıklar Ambalaj'ın bir iştiraki olan Işıklar Paper Sack Ltd., Kuzey Irak Erbil'de yeni kurulan ve çimento torbası fabrikası yatırımı yapan ilk uluslararası şirket konumundadır. Işıklar PaperSack Ltd. Erbil fabrikası, yıllık 80 milyon adet torba üretim kapasitesi ve gelecekteki 3 yıl içinde bu kapasitenin üç katına arttırılması planları ile tüm Irak Çimento sektörüne hizmet vermek amacıyla Mart 2013'te üretime başlamıştır.

Işıklar Park Alışveriş Merkezi Yatırım A.Ş.

Anadolu'nun çeşitli illerine AVM kazandırılması amacıyla 2011 yılında kurulan Işıklar Park AVM Yatırım A.Ş. bu alandaki araştırma ve projelendirme faaliyetlerine devam etmektedir. Şirketin 2013 yılı faaliyeti bulunmamaktadır.

Dolaylı İştirakler

Şirket'in bağlı ortaklığı konumundaki USAŞ A.Ş.'nin sahip olduğu iştirakleri nedeniyle önemli sayılabilecek nitelikte bir dolaylı iştirak portföyüne sahip durumundadır. Bu nedenle sözkonusu dolaylı iştiraklerine ilişkin özet bilgilerin verilmesinin yararlı olacağı düşüncesi ile aşağıdaki özet bilgiler sunulmaktadır.

Çemaş Döküm Sanayi A.Ş.

Çimento sanayinin öğütücü eleman ihtiyacını karşılamak amacıyla 1976 yılında Devlet eliyle Kırşehir'de kurulmuş olan Çemaş Döküm Sanayi A.Ş., 1995 yılından itibaren Işıklar Holding bünyesine katılmıştır. Çemaş; kalite, sağlık, güvenlik ve çevre belgelendirme kuruluşu Bureau Veritas'dan alınan ISO 14001 Çevre Yönetim Sistemi ve OHSAS 18001 İş Sağlığı ve Güvenliği Yönetim Sistemi belgelerine sahiptir ve tüm prosesler bu sistemler dâhilinde sürekli iyileştirmeler sağlanarak gerçekleştirilmektedir. Çemaş ayrıca denizcilik sektöründe aranan GL, BV, LR ve RINA sertifikalarına sahiptir. "Önce Kalite" prensibi doğrultusunda kalitesini sürekli iyileştirerek yurtiçi ve yurtdışından otomotiv, beyaz eşya, makine başta olmak üzere birçok sektörde lider konumdaki müşterilerine hizmet vermektedir. Çemaş, 2013 yılında teşvik belgesini aldığı, parça üretim kapasitesini %75 oranında artıracak tevsi yatırımlarını 2014 yılında tamamlamayı planlamaktadır.

Niğbaş Niğde Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş.

1969 yılında ÇİM HOL ve İller Bankası ortaklığı ile beton direk üretimi amacıyla kamu sermayesi ile Niğde'de kurulmuş ve 1993 yılında yapılan özelleştirme sonrasında Işıklar Holding bünyesine

katılmıştır. NİĞBAŞ 63.000 m² arazi üzerine kurulu, 13.200 m² kapalı alana sahip entegre bir tesiste, kalifiye işgücü ve teknik kadrosu ile; enerji nakil hatları, şehir şebekeleri ve aydınlatma amaçlı beton direk ve traversler, prefabrik betonarme yapı elemanları, beton bordür, parke taşları, çit direkleri ile ön gerilmeli köprü girişleri ve hazır beton üretimleri yapmaktadır. NİĞBAŞ, aynı zamanda; enerji nakil hatları ve şehir şebekeleri, organize sanayi bölgeleri alt ve üst yapıları, askeri tesisler, endüstriyel tesisler, eğitim ve spor amaçlı binalar, hava alanları gibi inşaat ve taahhüt işlerini kendi ürettiği ürünleri de kullanarak anahtar teslimi olarak, 30 yıldan daha uzun bir süredir yapmaktadır.

Özışık İnşaat ve Enerji A.Ş.

Işıklar Holding bünyesinde 1977 yılında Ankara'da kurulan Özışık, kuruluşundan bugüne kadar bugüne kadar yükleniciliğini yaptığı birçok inşaat projesini başarı ile tamamlamıştır. Su yapıları (barajlar ve hidroelektrik santraller, sulama sistemleri drenaj sistemleri), köprü, tünel ve yol (karayolu, otoyollar vb.) inşaatı ana faaliyet konuları içerisinde olup, tecrübeli olduğu diğer konular arasında endüstriyel anahtar teslimi fabrikalar, arıtma tesisleri, alt yapı projeleri (içme suyu, kanalizasyon), boru hatları, konut ve ticari inşaatlar da yer almaktadır. Özışık yaklaşık 350 milyon ABD Doları tutarındaki proje yüklenimi ile Türkiye'nin önde gelen büyük ölçekli inşaat şirketlerinden birisi konumundadır. 1989 yılından bugüne 'A Sınıfı Yüklenici Firma' sertifikası olan Özışık, Türkiye Müteahhitler Birliği üyesidir ve yurtiçi ve yurtdışında gerçekleştirilebilecek büyük ölçekli inşaat projelerinde kısıtlama olmaksızın yüklenimde bulunma hakkına sahiptir.

Özışık İnşaat ve Enerji A.Ş.'nin ana müteahhit olarak yapımını bitirmiş olduğu Alpaslan 1 Barajı ve HES inşaatı işinin kesin kabulü 13.12.2012 tarihinde yapılmış olup, 31.01.2013 tarihinde DSİ Genel Müdürlüğü tarafından onaylanmıştır

SİF İş Makinaları Pazarlama San. ve Tic. A.Ş.

1956 yılında Sezai Türkeş-Feyzi Akkaya tarafından kurulan ve bir STFA ve Işıklar Holding işbirliği kuruluşu olan SİF Makina, kuruluşundan beri iş makinası sektöründe hizmet vermektedir. JCB marka iş makinalarının satış ve pazarlamasını, İstanbul, Adana, Ankara, Antalya, Bursa, Diyarbakır, İzmir ve Trabzon'daki satış noktaları ve 30 adet yetkili servisi ile Türkiye'nin dört bir yanına sürdürmektedir. Pazar taleplerindeki değişiklikleri en iyi şekilde karşılamak amacıyla ürün hattını genişleten SİF, JCB marka kazıcı-yükleyiciler, ağır iş makinaları, kompakt ve endüstriyel ürün serisi ile inşaat, endüstriyel ve tarım sektöründeki müşterilerinin ihtiyaçlarına etkin çözümler üretiyor. Dünyaca ünlü mobil konkasör markası Rubblemaster da, 2006 yılından bu yana SİF güvencesi ile Türkiye pazarının hizmetindedir.

HMF makine ve Servis Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Hyundai İş Makinaları Türkiye Distribütörlüğü'nü Türkiye çapında 34 noktada, yaygın satış ofisleri ve servis istasyonları ile 1993 yılından beri yürütmektedir. HMF; Türkiye temsilciliğini üstlendiği ve 1997 yılında DNV tarafından ISO 14001 ile sertifikalandırılan Hyundai İş Makinaları Grubu ile Türkiye pazarında ekskavatör ve yükleyicileri ile söz sahibi olan bir şirkettir. Adet satış rakamları, tesis olanakları ve pazarlama politikaları konularında gösterdiği üstün performansı sayesinde, 2004 - 2007 yılları arasında üst üste 4 defa **Hyundai** tarafından

"Dünya'da Yılın En Başarılı Distribütörü" ödülüne layık görülen HMF Makina, 2010-2011-2012 yılları arasında da "Mükemmel distribütör" ödülüne, 2011 ve 2012 yılında ise Hyundai tarafından forklift kategorisinde "En İyi Distribütör" ödülüne, 2006 ve 2012 Yılında da Atlet tarafından "Dünyanın En İyi Distribütörü" ödülüne layık görülmüştür.

II-Birleşme İşlemine İlişkin Bilgiler

II.1. Hukuki Durum

II.1.1. Genel Hukuki İşleyiş

Işıklar Holding A.Ş.'nin yönetiminde bulunduğu benzer faaliyet konularına sahip şirketlerin tek çatı altında toplanarak ölçek ekonomilerinden yararlanmaya yönelik sinerji yaratılması ve bu yolla stratejik planlama ve finansman imkanlarının etkin yönetiminin sağlanarak şirket büyümesinin sürdürülebilir kılınması amacıyla 2011 yılında uygulamaya koyduğu politikasının bir devamı olarak BİST'de işlem gören iki Holding yapısındaki şirketini birleştirme yönünde tavsiye kararı almıştır.

Işıklar Enerji ve Yatırım Holding A.Ş. ile Işıklar Yatırım Holding A.Ş. ; 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu'nun 136'ncı maddesi ve birleşme ile ilgili diğer maddeleri, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 18, 19 ve 20'inci maddesi hükümleri, 6362 sayılı SPKn ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun II-23-2 numaralı Birleşme ve Bölünme Tebliğ ve ilgili diğer mevzuat hükümleri çerçevesinde 31.12.2013 tarihli finansal raporlar esas alınarak bütün aktif ve pasifi ile kül halinde devralma yolu ile birleşmesine ilişkin gerekli işlemlere başlanmasına yönelik olarak 14.02.2014 tarihli Yönetim Kurulu Kararları almışlardır

II.1.2 Ayrılma Hakkı

Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. ile Işıklar Yatırım Holding A.Ş. SPKn'na tabi halka açık ve payları borsada işlem gören şirketler olduğundan aralarında gerçekleştirilecek birleşme işlemi 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 23'üncü maddesinde sayılan önemli nitelikteki işlemlerden sayılmaktadır. Bu nedenle SPKn'nun 24. maddesi uyarınca birleşme işleminin her iki şirketin genel kurulun da onaya sunulduğu tarihte mevcut olan ve genel kurul da muhalif oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri birleşme işlemi onaylandığı takdirde ayrılma haklarını kullanabileceklerdir. Birleşmeye katılan her iki şirkette, SPKn'nun 24'üncü maddesi ve SPK'nın Ayrılma Hakkı Tebliğinin 10'uncu maddesi hükümleri çerçevesinde pay başına ayrılma hakkı fiyatını hesaplayarak 14.02.2014 tarihli Yönetim Kurullarında karar almışlardır. Buna göre IEYHO pay sahipleri için pay başına ayrılma fiyatı 0,37 TL, ISYHO pay sahipleri için ise ayrılma hakkı fiyatı 0,47 TL olarak tespit edilmiştir.

Ayrıca birleşmeye taraf şirketlerin Yönetim Kurullarınca ayrılma hakkı kullanımı sonucu katlanmak zorunda olunacak toplam maliyet IEYHO için 165.163 TL, ISYHO için ise 232.915 TL olarak belirlenmiştir. Birleşme işleminin görüşüleceği genel kurul da ayrılma hakkı talebinin bu maliyetlerin üzerine çıkması durumunda ise yönetim kurulu kararı ile birleşmeye ilişkin genel kurul'da olumlu yönde karar alınmış olsa bile işlem den vazgeçilebileceğine yönelik 14.02.2014 tarihli Yönetim Kurulu kararları mevcuttur.

II.2. Ekonomik Gerekçeler

Teknolojinin gelişmesi pazarları yerel pazardan uluslararası baza taşımış dolayısıyla rekabet de uluslararası bir nitelik kazanmıştır. Bu koşullar altında rekabet gücünü korumak ve geliştirmek isteyen işletmelerin vizyon ve stratejilerini gözden geçirmelerini zorunlu hale getirmiştir. Amansız rekabet işletmeleri sürekli ve istikrarlı büyümeye, ürün ve hizmet kalitesini arttırmaya, müşteri ve paydaş memnuniyetine ve bunları başarırken de maliyetleri azaltmayı, verimliliği ve etkinliği arttırmayı gerekli kılmaktadır. Değişimlere hızlı ve ekonomik tepki verebilmek için işletmenin tüm fonksiyon, süreç ve kaynaklarını entegre biçimde planlaması ve kontrol edilmesi gerekmektedir. Bu ve buna benzer nedenler şirketlerimiz dahil bir çok şirketi hızlı ve sürekli işbirliği arayışına itmiş bu arayışlarda şirketleri özellikle birleşmeye yönlendirmiştir. Bu kapsama da Işıklar Grubu 2011 yılında aldığı bir karar ile Grup içerisindeki benzer yapıdaki şirketlerini birleştirme yolunu benimsemiş ve Metem Enerji ve Üretim A.Ş. ile Işıklar Yapı ve Işıklar Yapı Kültürü A.Ş.'yi birleştirmiş (Işıklar Enerji ve Yapı Holding) yine USAŞ ile Ege Kraft A.Ş.'nin (USAŞ Yatırımlar Holding A.Ş.) birleşme işlemlerini başarı ile gerçekleştirmiştir.

Bu sefer gerçekleştirilmesi planlanan aynı grup çatısı altındaki ve aynı faaliyet konusuna sahip şirketlerimizi birleştirme kararının ekonomik, finansal ve yönetsel açıdan birçok nedeni bulunmaktadır. Öncelikle birleşme şirketler açısından istikrarlı bir **büyümeye** olanak sağlayan bir araç olarak değerlendirilmektedir.

Büyüme şirketlerin varlıklarını devam ettirebilmeleri için gereklidir. Bu ise, ya içsel yollarla ya da diğer şirketlerle birleşmeler gibi dışsal yollarla gerçekleşebilir. Günümüzde hızla değişen iş ve rekabet koşulları ve piyasa ekonomisine ayak uydurmak için sonuçları daha kısa zamanda alınabilen şirket birleşmeleri yolu tercih edilmektedir. Birleşmelerinin temel amaçlarından biri de şirket değerinin artırılmasıdır.

Şirket açısından istikrarlı büyümenin ancak devamlı ve ucuz kaynak ile sağlanabileceğinden hareketle ekonomilerin küreselleştiği de göz önüne alarak özellikle yabancı yatırımcılardan kaynak teminini planlamaktadır. Bu kapsamda hem idari, hem finansal hem de hukuksal açıdan alt yapısı güçlü bir şirket oluşturmak hedeflenmektedir. Bugün özellikle özel sermaye yatırımları (private equity) adı altındaki yabancı fon yatırımcıları belli bir sermaye büyüklüğüne ulaşmış, önemli pazar payına sahip, hızlı büyüme potansiyeli gösteren şirketlere yatırım yapmak istemektedirler. Birleşme sonucunda gelinecek noktada faaliyet konuları çeşitlenmiş altında bir çok farklı alanda faaliyet gösteren iştirake sahip olan bir şirket ortaya çıkacaktır.

Birleşme sonucunda şirketin pay senetlerinin pazar değerinin artması ve bunun yeni borçlanma kapasitesi yaratarak yeni finansman olanaklarının yaratılması da olasıdır. Birleşme sonucu ortaya çıkacak tüm bu pozitif faktörler şirketin daha ucuz ve kolay fon bulmasını sağlayarak özsermaye verimliliğini arttıracak ve istikrarlı büyümenin önünü açacaktır.

Birleşme nedenleri arasında gösterilebilecek temel unsurlardan biride yaratılacak **sinerji**'dir. Sinerji'yi işlem ve finansal sinerji olarak değerlendirmek mümkündür. Özellikle Finansal Sinerji'nin farklı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin birleşmelerinde daha fazla ortaya çıkması beklenir. Çünkü birleşen şirketlerin farklı faaliyet alanlarından dolayı yarattıkları nakit akımlarında farklılık göstermesi Finansal Sinerji'yi yaratan en büyük etkidir. Birleşmeye konu şirketler açısından değerlendirme yapıldığında. Devralan konumunda olan Işıklar Enerji ve Yapı holding faal bir iştiraki dışında henüz enerji yatırımlarından bir nakit akışı yaratmamaktadır. İlk aşamada yatırımı planlanan HES projeleri özelliği nedeniyle en az bu yılın sonunda nakit akımı yaratmaya başlayabilecektir. Yatırımların ortalama ödeme süresinin 7- 8 yıl arasında olduğu

öngörüldüğünde bu dönem için şirketin bir fon ihtiyacı doğacağı açıktır. Ancak geri ödeme süresini takiben Lisans Süreleri boyunca (yaklaşık 49 yıl) bu projelerin sabit öngörülebilir gelirinin bulunması şirketin sürekliliği olan gelir yaratmasına önemli bir katkı sağlayacaktır.

Diğer taraftan Raporun devrolan şirkete ilişkin iştirak tablosundan da görüleceği üzere birleşme sonucunda sektörünün öncü kuruluşları arasında yer alan Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş. Işıklar Enerji ve Yapı Holding bünyesine katılmış olacaktır. Işıklar Ambalaj Malzemeleri A.Ş.'nin temel amacı, kraft torba üretimi olup 300 milyon adet/yıl özellikli torba üretim kapasitesinde, W&H makine parkına sahiptir. Işıklar Ambalaj'ın bir iştiraki olan Işıklar PaperSack Ltd., Kuzey Irak Erbil'de yeni kurulan ve çimento torbası fabrikası yatırımı yapan ilk uluslararası şirket konumundadır. Işıklar PaperSack Ltd. Erbil fabrikası, yıllık 80 milyon adet torba üretim kapasitesi ve önümüzdeki 3 yıl içinde bu kapasitenin üç katına artırılması planları ile tüm Irak Çimento sektörüne hizmet vermek amacıyla Mart 2013'te üretime başlamıştır.

Sözkonusu firmanın enerji yatırımlarının aksine yıl içinde değişkende olsa nakit yaratma potansiyeli mevcut olması Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin finansal yapısına olumlu etki yapacaktır. Bununla beraber sözkonusu firmanın pazarda sahip olduğu pay nedeniyle Işıklar Enerji ve Yapı Holding'in de "Pazar Gücü"ne de sahip olması sözkonusu olabilecektir. Ayrıca farklı sektörde faaliyet gösteren şirketlerin birleşmeleri ağırlıklı tek faaliyete bağlı olma durumunda özellikle dönemsel dalgalanmalardan kaynaklanan riskleri elimine ederek İEYHO'ı daha istikrarlı bir yapıya kavuşturacaktır. Faaliyet çeşitliğinde ki bu gelişmenin Şirket'in finansal tablolarına özellikle de karlılık üzerine etki yapacağı düşünülmektedir.

Birleşme sonucu devralan şirket bünyesine girecek önemli bir şirkette USAŞ Yatırımlar Holding A.Ş.dir. USAŞ bünyesinde Çemaş, Niğbaş, Özışık gibi önemli şirketleri barındırmaktadır. Işıklar Enerji ve Yapı Holding birleşme sonucunda bahsi geçen şirketlere dolaylı da olsa iştirak etmiş konuma gelecektir. Bu şirketlerin USAŞ Finansal tabloları USAŞ'ın da Işıklar Enerji ve Yapı Holding finansal tablolarında konsolide olacağı göz önüne alındığında Işıklar Enerji ve Yapı Holding'in finansal görünümü ve finansal yapısında olumlu yansımalar ortaya çıkaracaktır.

Pazarında lider durumunda olan bir şirket ile ayrıca yine farklı faaliyet konularına yatırım yapmış bir holdingin (USAŞ) de bünyeye katılması, faaliyetlerin çeşitlenmesi ve bunun sonucu dönemsel risklere karşı korunaklı hale gelmesi ve finansal verilerinde görülecek iyileşmelerin hem mevcut yatırımcılar hem de potansiyel yatırımcılar açısından pozitif etki yaratacağı beklenmektedir.

Işıklar Grubu'na dahil şirketleri tek çatı altında birleşmeye yönelten bir diğer önemli etkende **Yönetmel Sinerji**'nin sağlanabilmesidir. Yukarıda birleşmeye konu şirketlerin ortaklık ve yönetim yapıları incelendiğinde her iki şirketin de sahiplik ve yönetsel açıdan hakimiyetin Işıklar Holding A.Ş. de olduğu görülür.

Birleşme sonucunda sahiplik ve yönetsel anlamda benzer yapıda olan şirketler tek bir Şirket içinde toplanarak grup içindeki yapı sadeleşecek grup organizasyon ve yönetsel anlamda şeffaf hale gelecektir. Bu durumun hem yönetsel hem denetsel hem de finansal hizmetlerin verilmesi anlamında etkinliği arttıracacağı düşünülmektedir. Yönetim denetim kontrol ve koordinasyon fonksiyonlarının daha etkin, esnek ve dakik olmasının sağlanması yönetim bürokrasisinin daha da azalacak olması ayrı tüzel kişilik olmaktan kaynaklanan genel yönetim ve denetim masraflarının azaltacaktır. Oluşacak yeni yapının Maliyetlerdeki azalmanın yanı sıra verimliliği ve etkinliği arttıracacağı da düşünülmektedir.

Grup şirketleri arasında birleşmeye yönelten başka bir unsur da Kurumsallaşmaya yapacağı katkıdır. Bugün şirketlerin anayasası olarak bilinen dünyada genel kabul görmüş **Kurumsal Yönetim İlklerinin** etkin şekilde uygulanması, hem yasal zorunluluk hem de ölçek büyüklüğünden dolayı büyüyen organizasyon yapısı nedeniyle zorunlu hale gelmiştir. Bu yolla Şirketin kurumsallaşması yönünde daha kalıcı bir yapı oluşturulabilecektir.

III. Birleşme Oranı ve Payların Değerlemesi

Baker Tilly Güreli. tarafından hazırlanan 05.05.2014 tarihli Uzman Kuruluş raporunda birleşme oranı ve değiştirme oranlarının tespitine yönelik olarak şirketlerin değerlerinin hesaplanmasında Öz Kaynak, Emsal Yöntemi, Borsa Yöntemi, İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi olmak üzere 4 farklı yöntem kullanılmıştır. Bu yöntemlere göre yapılan inceleme ve hesaplamalar neticesinde tespit edilen birleşme oranları, birleşme sonucu ulaşılan sermayeler, birleşme sonucu artacak sermayeler ve değiştirme oranları ile birleşmeye konu şirketlerin birleşme sonrası sermaye paylarının dağılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Değerleme Yöntemi	Özkaynak Yöntemi	Emsal Yöntemi	Borsa Yöntemi	İNA Yöntemi
Birleşme Oranı	40,29%	36,47%	39,07%	40,63%
Birleşme Sonucu Sermaye	278.051.661 TL	307.197.608 TL	286.726.456 TL	275.758.264 TL
Birleşme Sonucu Artacak Sermaye	166.019.972 TL	195.165.919 TL	174.694.767 TL	163.726.575 TL
Değiştirme Oranı	118,59%	139,40%	124,78%	116,95%
Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.	40,29%	36,47%	39,07%	40,63%
Işıklar Yatırım Holding A.Ş.	59,71%	63,53%	60,93%	59,37%

Yukarıdaki tablodan görüleceği birleşme oranları 4 farklı yöntemle göre de birbirine yaklaşık değerler almaktadır. Birleşmeye konu Işıklar Yatırım Holding A.Ş. ve Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin 31.12.2013 tarihi itibarıyla finansal tabloları Finansal Raporlama Standartları'na göre bağımsız denetimden geçmiştir. Dolayısıyla, bağımsız denetimden geçmiş mali tablolar temel alınarak hesaplanan, Varlık Yaklaşımına göre elde edilen şirket değerleri, şirketlerin birleşme tarihi itibarıyla düzeltilmiş defter değerlerini yansıtmaktadır. Uzman Kuruluş Raporu'nda; 4 yönetimle göre hesaplanan birleşme ve değiştirme oranlarından Öz kaynak Yöntemi, Borsa Yöntemi ve İNA Yöntemi'nin birbirine daha yakın olduğu, Emsal Karşılaştırma yönteminin ise gerek benzer şirketlerin birebir özellikler göstermemesi, gerekse şirketlerin sadece 31.12.2013 dönemi sonuçlarına dayalı olması nedeniyle kullanılmasının adil ve makul olmadığı yönünde bir sonuca varılmıştır.

Uzman Kuruluş birleşme oranı konusunu finansal verilerden yola çıkarak iktisadi hakkaniyetin korunacağı bir sonuca varılması bağlamında değerlendirerek; birleşmeye konu şirketlerin birleşme oranı ve hisse değişim oranı olarak birleşmeye konu şirketlerin ortaklık yapısının çoğunluk olarak halka açık olması, borsa değerinin mevcut piyasa değerini en açık şekilde yansıtması nedeniyle **Borsa Değeri Yöntemi** baz alınarak hesaplanan birleşme ve değişim oranlarının kullanılmasını uygun görmüştür. Bu çerçevede Borsa Değeri Yöntemi'ne göre Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin değeri 49.928.941 TL ve Işıklar Yatırım Holding A.Ş.'nin değeri 77.855.870 TL olarak hesaplanmıştır. Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin birleşmeye esas özkaynak tutarı belirlenirken, Işıklar Yatırım Holding A.Ş.'de herhangi bir

iştirak ilişkisi bulunmadığından iştirak düzeltmesi yapılmamıştır. Borsa Yöntemine göre yapılan hesaplamalar aşağıda yer almaktadır.

BORSA DEĞERİ YÖNTEMİ	Işıklar Enerji	
	Holding	Işıklar Yatırım Holding
Sermaye (UFRS)	112.031.689	140.000.000
Özkaynak (Borsa Değeri)	49.928.941	77.855.870
Özkaynak	49.928.941	77.855.870
Yatırım Holding'in Enerji Holding'deki İştirak Eliminasyonu	0	0
Birleşmeye Esas Özkaynak	49.928.941	77.855.870
Sermaye	112.031.689	140.000.000
Yatırım Holding'in Enerji Holding'deki Sermaye Payı	0	0
Netleştirilmiş Sermaye	112.031.689	140.000.000

Birleşme ve Değişirme Oranları			
Toplam Özkaynak	=	49.928.941 + 77.855.870	= 127.784.811
Birleşme Oranı	=	49.928.941 / 127.784.811	= 0,39072672
Birleşme Sonrası Sermaye	=	112.031.689 / 0,39072672	= 286.726.456
Arttırılacak Sermaye	=	286.726.456 - 112.031.689	= 174.694.767
Birleşme Sonrası Devrolan Şirketin Payı	=	286.726.456 - 112.031.689	= 174.694.767
Değişirme Oranı	=	174.694.767 / 140.000.000	= 1,24781977

Birleşme Sonrası Sermaye	Tutar	Oran
Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.	112.031.689	39,07%
Işıklar Yatırım Holding A.Ş.	174.694.767	60,93%
Toplam	286.726.456	100,00%

Yukarıda ki tablolardan görüleceği üzere Birleşme Oranı %39,07 olarak , Işıklar Yatırım Holding A.Ş.'nin pay senetlerine ilişkin olarak değişirme oranı %124,78 olarak, arttırılacak sermayede 174.694.767 TL olarak hesaplanmıştır.

Bu varsayımlar altında, birleşme sonrası sermaye tutarı ve birleşme sonrası sermayenin dağılımı aşağıdaki şekilde olması beklenmektedir.

Pay Sahibi	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı %
Işıklar Holding A.Ş.	87.521.844	30,52
Özışık İnşaat ve Enerji A.Ş.	516.758	0,18
Halka Açık Kısım	198.573.547	69,26
Rıza Kutlu Işık	1.305	0,0
Uğur Işık	284	0,0
Sevil Işık	112.718	0,04
Toplam	286.726.456	100,00%

(*)Halka Açık Kısım (Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. Payı: %28,80; Işıklar Yatırım Holding A.Ş. Payı %40,45

IV. Birleşmenin Etkileri

IV.1 Çalışanlar Üzerine Etkileri

Birleşme neticesinde devrolan Işıklar Yatırım Holding'in çalışanları Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. çalışanı haline gelecektir. Işıklar Yatırım Holding A.Ş nin çalışanları 4857 sayılı İş Kanunu çerçevesinde bulunan tüm hakları birleşme ile birlikte Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş'ne devrolacaktır. Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş'nin çalışanlarının ise 4857 sayılı iş kanununun çerçevesinde bulunan tüm hakları aynen devam edecektir. Devralan Şirket çalışanları bakımından olumsuz bir durumun ortaya çıkması söz konusu değildir. Devrolan Şirket çalışanları çalıştıkları şirketin de halka açık bir yapıda olması, aynı faaliyet konusunda bulunması ve yönetim kadrosunun benzerliği nedeniyle iş adaptasyonu ve mesleki bilgi açısından zorlukla karşılaşmayacaklar aksine kolay uyum sağlayacak olmalarının birleşme sonucu ortaya çıkabilecek sorunların çözümüne katkı sağlamada olumlu etkisi görülecektir. Bu etki de birleşme sonucu daha da büyük bir yapıya kavuşacak şirketin idari anlamda işleyişini kolaylaştırarak Şirket değeri üzerine pozitif bir katkı yapacaktır.

IV.2. Alacaklılar Üzerine Etkileri

Birleşme işlemi devrolunan şirketin bütün aktif ve pasifi ile kül halinde devralınması yolu ile gerçekleştirileceğinden birleşmeye taraf şirketlerin alacakları açısından herhangi bir kayıp sözkonusu olmayacaktır. Devrolunan Işıklar Yatırım Holding'in üçüncü şahıslara olan borçları vadelerinde, devralan Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. tarafından tam ve eksiksiz olarak ödenecektir.

Vadesi gelmemiş, ihtilafı ve talep edilmemiş borçlara ilişkin olarak ise Işıklar Yatırım Holding'in vadesi geldiği halde alacaklıların müracaat etmemesi nedeniyle ödenmemiş olan borçları ile vadesi gelmemiş ve/veya ihtilafı bulunan borçlarına ilişkin olarak TTK'nın 541'nci maddesi çerçevesinde hareket edilecektir

IV.3 Birleşme ile Ulaşılmak İstenen Hedeflerin Gerçekleşmesine Engel Olabilecek Riskler

Birleşme ile ulaşılmak istenen hedeflerin gerçekleşmesine engel olabilecek muhtemel risklerden ticari anlamda nitelendirecek bir risk oluşmayacağı düşünülmektedir. Her iki şirket benzer faaliyet konusuna sahip olduklarından birleşme sonucu faaliyet değişikliğinden kaynaklanan bir ticari riskin ortaya çıkmayacağı öngörülmektedir. Ayrıca aynı durum özellikle devrolunan şirket olan Işıklar Yatırım holding A.Ş.'nin pay sahipleri içinde geçerlidir. Pay sahibi oldukları bir Holding'in pay sentleri aynı grup içinde aynı yönetim kadrosuna sahip yine BİST de işlem gören başka bir Holding'in pay senetleri ile değiştirilmiş olmaktadır. Burada karşılaşılabilecek risk unsuru olarak her iki şirket'in halka açık olması nedeniyle birleşme işleminin prosedürü gereği birleşme işleminin red edilmesi ve/veya belirlene maliyet tutarlarının üzerinde ayrılma hakkı talebi gelmesi ile birleşmeden vazgeçilmesini ve beklenen sonuçların doğmamasına neden olacak hukuki risklerdir.

Birleşme sürecinin sonucunu etkileyebilecek hukuki süreci kısaca özetmek gerekirse taraflar, Birleşme Sözleşmesinin imzalanmasını müteakip, SPK'ya onay için başvuracaklardır. SPK tarafından, Işıklar Yatırım Holding A.Ş nin tüm hak, alacak, borç ve yükümlülükleriyle ve tüzel kişiliğinin tasfiyesiz infisah etmesi suretiyle Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş'ye devredilmesi işlemlerine SPKn'nu ve Tebliği gereğince onay verilmesi şartıyla ve söz konusu onayları

müteakiben, her iki şirketin genel kurulları toplanacak ve Birleşme Sözleşmesi onaylanacaktır. Bu aşamadan itibaren birleşmeyi olumsuz etkileyebilecek bir ihtimalin varlığı azalmaktadır.

Muhtemel riskler düşünülürken varsayılan önemli husus ekonomik şartların aynı ve/veya en azından benzer düzeyde devam edeceğidir. Ülkemizin ekonomik koşullarında beklenmedik dışsal etkilere bağlı gelişmelerin ortaya çıkması normal olarak birleşmeyi ve/veya birleşmeden sonra ortaya çıkan yapının beklenen sonuçları doğurmamasına neden olabilir.

V. SONUÇ

Yukarıdaki açıklanan gerekçeler ve Baker Tilly Güreli (tarafından düzenlenen 05.5.2014 tarihli Uzman Kuruluş Raporu'ndaki birleşme ve değişme oranları çerçevesinde Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin Işıklar Yatırım Holding A.Ş.'yi devralma yolu ile birleşmesinde şirketler ve paydaşları açısından hukuki ve ekonomik açıdan bir engel bulunmadığı kanaatine ulaşılmıştır.

Rıza Kutlu IŞIK

Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.

Işıklar Yatırım Holding A.Ş.

Yönetim Kurulu Başkanı

