

**Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve
Ticaret A.Ş.'nin Link Holding A.Ş.'yi
Tüm Aktif ve Pasifi ile Birlikte Bir Bütün Halinde Devralması
Suretiyle Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı
Sanayi ve Ticaret A.Ş. bünyesinde birleşilmesine ilişkin
Birleşme Raporu**

Bu rapor birleşmeye taraf Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Link Holding A.Ş. Yönetim Kurulları tarafından birlikte hazırlanmıştır.

18/11/2019

İÇİNDEKİLER

1. GİRİŞ.....	3
2. BİRLEŞMEYE TARAF ŞİRKETLERİ TANITICI BİLGİLER.....	3
I. Devrolan Şirket'e İlişkin Bilgiler	3
A. Tanıtıcı Genel Bilgiler	3
B. Mevcut Sermaye ve Paylar İle İlgili Bilgiler	4
C. Yönetimine İlişkin Bilgiler	5
D. Faaliyet Konusu ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgi	6
II. Devrolan Şirket'e İlişkin Bilgiler	6
A. Tanıtıcı Genel Bilgiler	6
B. Mevcut Paylar ve Sermaye İle İlgili Bilgiler	7
C. Şirketin Yönetimine İlişkin Bilgiler	8
D. Şirketin Faaliyet Konusu ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgi	8
3. BİRLEŞMEYE İLİŞKİN BİLGİLER.....	9
I. Birleşme İşleminin Konusu	9
II. Birleşme İşleminin Amacı, Hukuki ve Ekonomik Gerekçeleri	10
III. Birleşme Sözleşmesi	12
IV. Birleşmeye Esas Finansal Tablolar	12
V. Uzman Kuruluş Raporu ve Payların Değerlemesine İlişkin Bilgiler	12
A. Kullanılan Değerleme Yöntemleri	12
B. Birleşme Oranı ve Artırılacak Sermaye Tutarı	15
VI. Ayrılma Hakkı, Ayrılma Akçesi ve Denkleştirmeye İlişkin Bilgiler	16
A. Ayrılma Hakkı	16
B. Ayrılma Akçesi ve Denkleştirme Ödemesi	17
VII. Birleşme İşleminin Taraf Şirketlerin Çalışanları ve Alacaklıları Üzerindeki Etkileri	17
A. Taraf Şirketlerin Çalışanları Üzerindeki Etkileri	17
B. Taraf Şirketlerin Alacaklıları Üzerindeki Etkileri	18
C. Devrolan Şirket'in Vergi Borçları ve Bildirimi	19
VIII. Birleşme İşlemi ile Ulaşılmak İstenen Hedeflerin Gerçekleştirilmesini Önleme İhtimali Bulunan Muhtemel Riskler	19
4. SONUÇ	19
EKLER	20

1. GİRİŞ

Merkezi Kısıklı Cad. No:2 Ak İş Merkezi A Blok Kat:2 Altunizade-Üsküdar/İstanbul adresinde bulunan ve İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğüne 209892 sicil numarası, Üsküdar Vergi Dairesi Müdürlüğüne 6090006829 vergi numarası ile kayıtlı bulunan Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Devralan Şirket/Link Bilgisayar) ile merkezi Kısıklı Cad. No:2 Ak İş Merkezi A Blok Kat:2 Altunizade-Üsküdar/İstanbul adresinde bulunan ve İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğüne 301456 sicil numarası, Üsküdar Vergi Dairesi Müdürlüğüne 6090007166 vergi numarası ile kayıtlı bulunan Link Holding A.Ş. (Devrolan Şirket/Link Holding) imzaladıkları 31/10/2019 tarihli Birleşme Sözleşmesi (Birleşme Sözleşmesi) uyarınca gerçekleştirmeyi planladıkları birleşme hakkında işbu birleşme raporunu (Birleşme Raporu) hazırlamışlardır.

Link Bilgisayar'ın, Link Holding'i 6102 sayılı Türk Ticaret Kanununun 136 ve devamı maddeleri, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun (KVK) 17 ila 20 nci maddeleri ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK/Kurul) II-23.2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği (II-23.2 sayılı Tebliğ) ve II-23.1 sayılı Önemli Nitelikteki İşlemlere İlişkin Ortak Esaslar ve Ayrılma Hakkı Tebliğinde (II-23.1 sayılı Tebliğ) yer alan düzenlemeler uyarınca bütün aktif ve pasif malvarlığı unsurlarıyla bir bütün olarak devralması suretiyle Link Bilgisayar bünyesinde birleşilmesi planlanmaktadır. Söz konusu devralma işlemiyle birlikte Devrolan Şirket'in malvarlığı tasfiyesiz olarak devredilecek ve bir bütün halinde Devralan Şirket'e geçecek olup Devrolan Şirket infisah edecektir.

Planlanan birleşme işlemine ilişkin olarak birleşmeye katılan şirketlerin yönetim organlarınca imzalanan 31/10/2019 tarihli Birleşme Sözleşmesi'ne işbu raporun Ek 1'inde yer verilmiştir. Link Bilgisayar ve Link Holding bundan böyle birlikte "Taraf Şirketler" olarak anılacaktır.

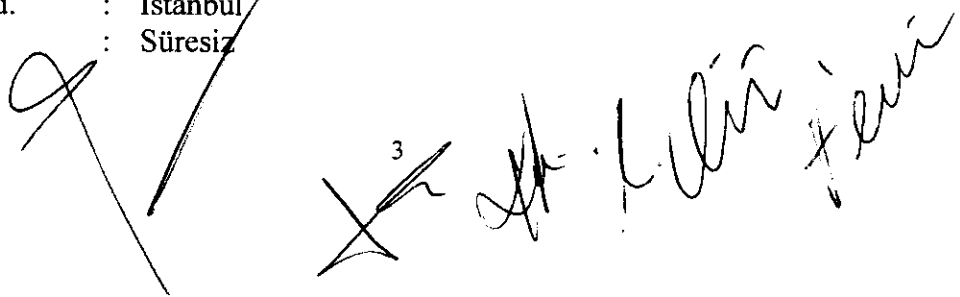
Birleşme işlemiyle, Link Bilgisayar ve Link Holding'in, yeniden yapılandırma işlemleri ile tek bir tüzel kişi çatısı altında birleştirilmeleri hedeflenmektedir. Link Bilgisayar ve Link Holding birleşme işlemi ile kurumsal yapının sadeleştirilmesi, idari ve mali açıdan tasarruf edilmesi, "Link" markasının daha etkin kullanılması, kamu teşviklerinden yararlanılması ve Taraf Şirketlerin satış potansiyelinin artırılması hedeflenmektedir. Böylece, birleşme sonucunda daha etkin ve merkezi bir yönetimin sağlanması ve kaynakların daha etkin kullanılması sağlanacaktır.

2. BİRLEŞMEYE TARAF ŞİRKETLERİ TANITICI BİLGİLER

I. Devralan Şirket'e İlişkin Bilgiler

A. *Tanıtıcı Genel Bilgiler*

Ticaret Unvanı	: Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
Merkez Adresi	: Kısıklı Cad. No:2 Ak İş Merkezi A Blok Kat:2 Altunizade-Üsküdar/İstanbul
Tescil Tarihi	: 07/01/1985
Ticaret Sicil No	: 209892
Ticaret Sicil Md.	: İstanbul
Süresi	: Süresiz

The bottom of the page features several handwritten signatures and stamps. On the left, there is a large, stylized signature. In the center, there is a circular stamp with the number '3' inside. To the right of the stamp, there is another handwritten signature. The entire section is written in black ink on a white background.

Faaliyet Konusu : Bilgisayar programlama faaliyetleri ve Esas Sözleşmesinde yazılı diğer işler
Bağımsız Denetçi : HSY Danışmanlık ve Bağımsız Denetim A.Ş.
Vergi Dairesi : Üsküdar Vergi Dairesi
Vergi No : 6090006829
İnternet Adresi : www.link.com.tr
Paylarının İşlem
Gördüğü Borsa/Pazar : Borsa İstanbul A.Ş./ Pay Piyasası Ana Pazarı

1985 yılında “Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi Limited Şirketi” unvanı altında kurulan Link Bilgisayar, 11.01.1989 tarihinde İstanbul Ticaret Siciline yapılan tescil ile “anonim şirket” türüne dönüşmüş ve unvanını “Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı Sanayi ve Ticaret A.Ş.” olarak değiştirmiştir.

Link Bilgisayar, işletmelerin satış, pazarlama, satın alma, stok yönetimi, depo-mağaza yönetimi, cari hesap, finans, üretim, bütçe planlama, insan kaynakları, sabit kıymetler ve muhasebe gibi Kurumsal Kaynak Planlaması (ERP) işlemlerinin entegre olarak gerçekleştirilmesini sağlayan yazılımlar geliştirmekte ve Türkiye çapında pazarlama, satış, danışmanlık ve eğitim faaliyetlerini yürütmektedir. Link Bilgisayar’ın payları halka arz edilmiş ve 26.10.2000 tarihinde İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (bugünkü adı ile Borsa İstanbul A.Ş.) Pay Piyasasında işlem görmeye başlamıştır.

B. Mevcut Sermaye ve Paylar İle İlgili Bilgiler

- a. **Ödenmiş Sermaye:** 5.500.000 TL (BeşmilyonbeşyüzbinTürkLirası)
- b. **Kayıtlı Sermaye Tavanı:** Kayıtlı sermaye sistemine tabi değildir.
- c. **Son Durum İtibarıyla Ödenmiş Sermayenin Ortaklar Arasında Dağılımı:**

Link Bilgisayar’ın 5.500.000 TL tutarındaki ödenmiş sermayesi her biri 0,01 TL (BirKuruş) nominal değere sahip A, B ve C Grubu toplam 550.000.000 (Beşyüzellimilyon) adet paya ayrılmıştır. A ve B grubu paylar nama, C grubu paylar ise hamiline yazılı olup, sermayenin ortaklar arasındaki dağılımı aşağıdaki gibidir:

Ortağın; Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Pay Grubu	Sermayedeki Payı		Oy Hakkı Oranı (%)
		(TL)	(%)	
Link Holding A.Ş.	A	55.000,00	37,43	56,42
	B	1.053.597,00		
	C	949.944,00		
Murat Kasaroğlu	A	490.171,50	20,40	25,94
	C	631.609,00		
Hayguyi Antikacıoğlu	A	89.477,75	8,18	5,89
	C	360.651,42		
Bahar Kasaroğlu	A	51.752,00	2,36	2,79
	C	77.996,00		
Feride Aksoy	B	19.063,00	0,64	0,97
	C	15.999,00		
Diğer Ortaklar (4 Kişi)	A	2,50	0,00	0,00

4

[Handwritten signatures and marks]

Halka Açık Kısım	C	1.704.736,83	31,00	7,99
TOPLAM		5.500.000,00	100,00	100,00

Öner Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş.'ne bağlı olarak çalışan Yeminli Mali Müşavir İrfan SARIKAYA tarafından hazırlanan 20/09/2019 tarih ve 34103697/2019/22 sayılı "Sermayenin Ödendiğine ve Korunduğuna Dair Yeminli Mali Müşavirlik Tespit Raporu"nda, Link Bilgisayar'ın yasal defter ve finansal tabloları üzerinde yapılan inceleme sonucunda; diğer hususlar yanında, 5,5 milyon TL tutarındaki sermayesinin tamamının ödenmiş olduğu ve varlığını koruduğu tespit ve tasdik edilmiştir.

d. Sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek veya tüzel kişiler:

Link Bilgisayar'ın tek tüzel kişi ortağı Link Holding'tir. Link Holding'in ortaklık yapısına göre Link Bilgisayar'ın dolaylı ortaklık yapısı şöyledir:

Ortağın Adı Soyadı/Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı (TL)	Sermayedeki Payı (%)	Oy Hakkı Oranı (%)
Murat Kasaroğlu	2.542.173,79	46,22	64,87
Hayguyi Antikacıoğlu	1.067.691,39	19,41	22,81
Bahar Kasaroğlu	150.333,41	2,73	3,35
Feride Aksoy	35.062,08	0,64	0,97
Diğer Ortaklar	1.704.739,33	31,00	8,00
TOPLAM	5.500.000,00	100,00	100,00

e. Sermayeyi temsil eden paylara tanınan imtiyazlar ile bu imtiyazların devam edip etmeyeceği hususu:

Link Bilgisayar'ın hisseleri nama yazılı A ve B grubu ve hamiline yazılı C grubu paylar olmak üzere üç gruba ayrılmıştır. A ve B grubu pay sahipleri Yönetim Kurulu üyelerinin aday gösterilmesinde ve oy hakkında imtiyazlıdır. Esas Sözleşmenin 10 uncu maddesine göre, bağımsız yönetim kurulu üyelerine ilişkin düzenlemeler saklı olmak kaydıyla, Yönetim Kurulu üyeleri A ve B Grubu pay sahipleri tarafından aday gösterilen kişiler arasından seçilir. Bunun yanında, Esas Sözleşmenin 19 uncu maddesi uyarınca olağan ve olağanüstü genel kurul toplantılarında bir pay için A ve B Grubu pay sahiplerinin on, C grubu pay sahiplerinin ise bir oy hakkı bulunmaktadır. Ayrıca, sermaye artırımlarında A Grubu paylar karşılığında A Grubu, B Grubu paylar karşılığında B Grubu ve C Grubu paylar karşılığında C Grubu yeni paylar ihraç edilir.

Birleşme işlemi sonucunda imtiyazlar aynen devam edecek olup, herhangi bir değişiklik yapılmayacaktır.

f. Varsa intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin açıklama:

Yoktur.

C. Yönetimine İlişkin Bilgiler

Link Bilgisayar'ın Yönetim Kurulu üyelerine ilişkin bilgiler aşağıda verilmektedir:

(Handwritten signatures and marks)

Adı Soyadı	Görevi	Görev Süresi	Sermaye Payı	
			(TL)	(%)
Murat Kasaroğlu	Yönetim Kurulu Başkanı	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	1.121.780,50	20,40
Hayguyi Antikacıoğlu	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	450.129,17	8,18
Kemal Kasaroğlu	Yönetim Kurulu Üyesi	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	---	---
Hakan Gümüş	Yönetim Kurulu Üyesi (Bağımsız)	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	---	---
Kürşat Ahmet Koçdağ	Yönetim Kurulu Üyesi (Bağımsız)	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	---	---

D. Faaliyet Konusu ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgi

Link Bilgisayar'ın ana faaliyeti bilgisayar programlama olup, faaliyet konusu Esas Sözleşmesinin 3 üncü maddesinde belirtilmiştir. Link Bilgisayar bilişim sektörü alt gruplarından yazılım sektöründe faaliyet göstermektedir. Yüzde yüz Türk sermayeli olarak kurulan Link Bilgisayar, işletmelerin satış, pazarlama, satın alma, stok yönetimi, depo-mağaza yönetimi, cari hesap, finans, üretim, bütçe planlama, insan kaynakları, sabit kıymetler ve muhasebe gibi Kurumsal Kaynak Planlaması (ERP) işlemlerinin entegre olarak gerçekleştirilmesini sağlayan yazılımlar geliştirmektedir. Ürünlerinin satış, eğitim ve satış sonrası destek hizmetleri tüm Türkiye'ye yaygın iki yüzden fazla yetkili satıcı ve bayi aracılığı ile sağlanmaktadır.

Link Bilgisayar'ın net satış hasılatı 2016 yılında 7.145.000 TL, 2017 yılında 9.538.000 TL ve 2018 yılında 11.528.000 TL'dir. Link Bilgisayar'ın 01.01.2019-30.06.2019 döneminde ise net satış hasılatı 4.451.612 TL olarak gerçekleşmiştir.

II. Devrolan Şirket'e İlişkin Bilgiler

A. Tanıtıcı Genel Bilgiler

Ticaret Unvanı : Link Holding Anonim Şirketi

6

Merkez Adresi : Kısıklı Cad. No:2 Ak İş Merkezi A Blok Kat:2 Altunizade-Üsküdar/İstanbul
Tescil Tarihi : 19/07/1993
Ticaret Sicil No : 301456
Ticaret Sicil Md. : İstanbul
Süresi : Süresiz
Faaliyet Konusu : Teknoloji şirketlerine yatırım yapmak.
Bağımsız Denetçi : Bağımsız denetime tabi değildir.
Vergi Dairesi : Üsküdar Vergi Dairesi
Vergi No : 6090007166
İnternet Adresi : www.linkholding.com.tr
Paylarının İşlem
Gördüğü Borsa/Pazar : Halka kapalı olup, payları herhangi bir Borsada işlem görmemektedir.

1993 yılında "Link Yazılım Sanayi ve Ticaret A.Ş." unvanı altında kurulan Link Holding, 15.08.1995 tarihinde İstanbul Ticaret Siciline yapılan tescil ile faaliyet konusu ile birlikte unvanını değiştirmek suretiyle "Link Holding A.Ş." unvanını almıştır.

Faaliyet konusu teknoloji şirketlerine iştirak etmek ve bünyesindeki bağlı ortaklıkları kurumsal bir çatı altında toplamak suretiyle bu şirketlerin finans, yönetim, danışmanlık ve lojistik gibi hizmetlerini temin etmek olan Link Holding, bu faaliyetlerine 1995 yılında başlamıştır. 2000'li yıllardan itibaren bazı iştiraklerinin satılması, bazılarının ise tasfiyesi ve yeni yatırımlar yapılmaması nedeniyle 30.06.2019 tarihi itibarıyla önemli tutarda iştiraki olarak sadece Link Bilgisayar kalmıştır. 2017 yılında Holding ile birlikte Link Bilgisayar'ın satışı konusunda çalışmalara başlanmış; ancak yapılan görüşmeler 2019 yılının Haziran ayında sona erdirilmiştir. Link Holding yönetimi yeni yatırım yapılmasını planlamadığından Link Bilgisayar dışında önemli bir yatırımı bulunmamaktadır.

B. Mevcut Paylar ve Sermaye İle İlgili Bilgiler

- a. **Ödenmiş Sermaye:** 250.000 TL (İkiyüzellibinTürkLirası)
- b. **Kayıtlı Sermaye Tavanı:** Kayıtlı sermaye sistemine tabi değildir.
- c. **Son Durum İtibarıyla Ödenmiş Sermayenin Ortaklar Arasında Dağılımı:**

Devrolan Şirket olan Link Holding'in mevcut sermayesi 250.000 TL (İkiyüzellibinTürkLirası) olup, bu sermaye her biri 0,01 TL (BirKuruş) nominal değerde 25.000.000 (Yirmibeşmilyon) adet hamiline yazılı paya ayrılmıştır. Devrolan Şirket'in 250.000 TL'lik sermayesinin pay sahipleri arasında dağılımı aşağıdaki gibidir:

Ortağın; Adı Soyadı / Ticaret Unvanı	Sermayedeki Payı		Oy Hakkı Oranı (%)
	(TL)	(%)	
Murat Kasaroğlu	172.500,00	69,00	69,00
Hayguyi Antikacıoğlu	74.999,99	30,00	30,00
Bahar Kasaroğlu	2.500,00	1,00	1,00
Feride Aksoy	0,01	0,00	0,00
TOPLAM	250.000,00	100,00	100,00

Öner Bağımsız Denetim ve YMM A.Ş.'ne bağlı olarak çalışan Yeminli Mali Müşavir İrfan SARIKAYA tarafından hazırlanan 20/09/2019 tarih ve 34103697/2019/23 sayılı "Sermayenin Ödendiğine ve Korunduğuna Dair Yeminli Mali Müşavirlik Tespit Raporu"nda, Link Holding'in yasal defter ve finansal tabloları üzerinde yapılan inceleme sonucunda; diğer hususlar yanında, 250.000 TL tutarındaki sermayesinin tamamının ödenmiş olduğu ve varlığını koruduğu tespit ve tasdik edilmiştir.

d. Sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek veya tüzel kişiler:

Dolaylı pay sahipliği bulunmamaktadır.

e. Sermayeyi temsil eden pay senetlerine tanınan imtiyazlar ile bu imtiyazların devam edip etmeyeceği hususu:

Devrolan Şirket'in sermayesinde imtiyazlı pay bulunmamaktadır.

f. Varsa intifa senetleri ile tahvil ve benzeri borçlanma senetlerine ilişkin açıklama:

Yoktur.

C. Şirketin Yönetimine İlişkin Bilgiler

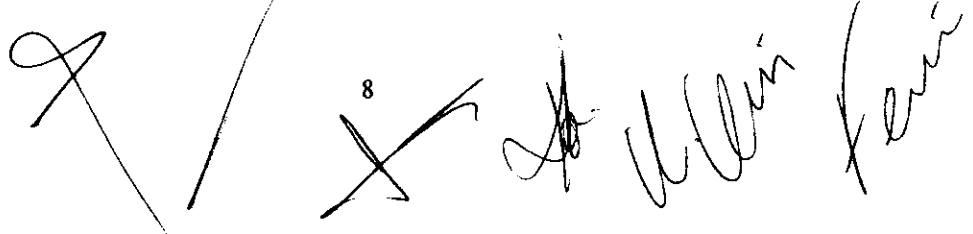
Link Holding'in Yönetim Kuruluna ilişkin bilgiler aşağıda verilmektedir:

Adı Soyadı	Görevi	Görev Süresi	Sermaye Payı	
			(TL)	(%)
Murat Kasaroğlu	Yönetim Kurulu Başkanı	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	172.500,00	69,00
Hayguyi Antikacıoğlu	Yönetim Kurulu Başkan Vekili	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	74.999,99	30,00
Feride Aksoy	Yönetim Kurulu Üyesi	23.05.2018 tarihli Genel Kurul kararıyla 3 yıl süreyle (23.05.2021 tarihine kadar) görev yapmak üzere seçilmiştir.	0,01	0,00

D. Şirketin Faaliyet Konusu ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgi

Teknoloji şirketlerine iştirak etmek üzere kurulan Link Holding, 1995 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Bünyesine bağlı şirketleri kurumsal bir çatı altında toplayan Link Holding, bu şirketlerin ihtiyacı olan finans, yönetim, danışmanlık, lojistik hizmetlerini temin etmek, mali,

8



hukuki, pazarlama, finans teknik alt yapı ve insan kaynakları konularında danışmanlık yapmak ve yeni yatırımlara girmek amacıyla faaliyet göstermektedir. Link Holding, bugüne kadar bünyesinde aşağıda listelenen şirketleri bulundurmıştır:

- Link Bilgisayar Sistemleri Yazılımı ve Donanımı A.Ş.
- Link Soft Uluslararası Bilişim Dağıtım Ticaret A.Ş.
- Link Plus Bilgisayar Sistemleri A.Ş.
- Link Net Telekomünikasyon A.Ş.
- Link Sistem Bilgisayar Teknolojileri Sanayi ve Ticaret A.Ş.
- Link Supra Bilgi Teknolojileri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti
- Link Yazılım Üretim ve Danışmanlık Ltd. Şti
- Link Tera Bilgi Teknolojileri A.Ş. (Link Tera)
- ASM Mümessillik ve Ticaret Ltd. Şti
- Noktakom İnternet Reklamcılık ve Geliştirme A.Ş.
- Interpro Holding A.Ş. (Interpro Holding)

Ancak, zaman içerisinde bu şirketlerin bir kısmı tasfiye olmuş veya satılmıştır. 2014 yılında Link Tera'nın satılmasıyla birlikte, Link Holding'in portföyünde Link Bilgisayar ve Interpro Holding kalmıştır. Interpro Holding'in Yönetim Kurulu Başkanı Ruşen Yaygın'dan edinilen bilgiye göre, hiçbir faaliyeti ve geliri olmayan Interpro Holding 50'ye yakın ortağının olması nedeniyle tasfiye edilememektedir. Bu nedenle, Interpro Holding'deki iştirak payının tümüne karşılık ayıran Link Holding'in mevcut durumda portföyündeki tek önemli yatırımı Link Bilgisayar'dır.

3. BİRLEŞMEYE İLİŞKİN BİLGİLER

I. Birleşme İşleminin Konusu

Taraf Şirketler'in 09.09.2019 tarihli yönetim kurulu toplantılarında birleşme işlemine karar alınmış olup Link Bilgisayar'ın, ortağı Link Holding'i 30.06.2019 tarihli finansal tabloları esas alınarak bütün aktif ve pasif malvarlığı unsurlarıyla bir bütün halinde devralması suretiyle birleşme işleminin gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.

KPMG Bağımsız Denetim ve SMMM A.Ş. (KPMG) tarafından hazırlanan 25.10.2019 tarihli Uzman Kuruluş Raporu uyarınca, Taraf Şirketler'in birleşmeye esas değerleri belirlenirken Link Bilgisayar'ın geleceğe yönelik beklentilerini ve risklerini en iyi yansıtan İndirgenmiş Nakit Akımları; Link Holding'in ise faaliyetlerinden gelir elde etmemesi ve gelecekte de nakit yaratma potansiyelinin düşük olması sebebiyle Düzeltilmiş Özkaynak değeri dikkate alınmıştır. Uygulanan uluslararası değerlendirme yöntemleri çerçevesinde, Link Holding'in Düzeltilmiş Özkaynak Değeri (85.191 TL) yanında, Link Bilgisayar'ın değerlemede esas alınan değerinin (54.477.107 TL) %37,428'i de Link Holding'e eklendiğinde, Link Holding'in toplam değeri 20.474.892,64 TL olmaktadır. Link Holding'in Link Bilgisayar'daki payları hariç özkaynak değeri pozitif olduğundan birleşme oranının hesaplanmasında, Link Holding'in Link Bilgisayar'daki payları dışındaki değeri esas alınmış ve Link Holding'in Link Bilgisayar'daki paylarının Link Holding ortaklarına dağıtılmasına ek olarak birleşme sonrasında ayrıca Link Bilgisayar'ın Link Holding ortaklarına sermaye artırımını suretiyle vermesi gereken pay tutarı 8.601 TL olarak hesaplanmıştır.

Buna göre, Link Holding'in Link Bilgisayar'daki payları haricinde birleşme oranı %99,84;

değiştirme oranı da 0,0344 olmaktadır. Dolayısıyla, birleşme sonrası Link Bilgisayar'ın sermayesi 8.601 TL artırılarak 5.508.601 TL'ye ulaşacak olup, Link Holding'in Link Bilgisayar'daki 2.058.541 TL tutarındaki payı ile birlikte artırılacak 8.601 TL tutarındaki payların Link Holding ortaklarına verilmesi uygun görülmektedir. Link Bilgisayar'ın Esas Sözleşme hükümleri uyarınca, sermayesini temsil eden paylar arasında imtiyazlar nedeniyle grup ayrımı olduğundan sermaye artırımını suretiyle verilecek paylarda her bir pay grubunun toplam sermaye içerisindeki payının korunması gereklidir. Buna göre, Link Holding'in Link Bilgisayar'daki mevcut payları haricinde, yapılacak 8.601 TL tutarındaki sermaye artırımını nedeniyle A grubu 1.073,411 TL, B grubu 1.677,445 TL ve C grubu 5.850,144 TL tutarında payın Link Holding ortaklarına verilmesi uygun görülmüştür.

Ancak, artırılacak sermaye tutarının düşük olması nedeniyle Link Holding ortakları haklarından feragat etmeye karar vermiş ve birleşme sonrası sermaye artırımını yapılmaksızın birleşme işleminin tamamlanmasına onay vermişlerdir. Bu doğrultuda, Link Bilgisayar tarafından herhangi bir sermaye artırımını yapılmayacağından birleşme sonrasında ödenmiş sermayesi 5.500.000 TL olarak kalacak ve Esas Sözleşme değişikliği yapılmayacaktır. Birleşme nedeniyle sermaye artırımını yapılmayacağından Link Bilgisayar'ın sermayesinde Link Holding'in sahibi olduğu paylar, Link Holding ortaklarına, Link Holding'in sermayesindeki payları oranında dağıtılacaktır.

II. Birleşme İşleminin Amacı, Hukuki ve Ekonomik Gerekçeleri

Link Holding, bir teknoloji şirketleri topluluğu olma hedefiyle bünyesindeki şirketlerin ihtiyacı olan finans, yönetim, lojistik, hukuk, pazarlama, teknik alt yapı ve insan kaynakları konularında danışmanlık yapmak ve yeni yatırımlarda bulunmak amacıyla 1995 yılında faaliyetlerine başlamıştır.

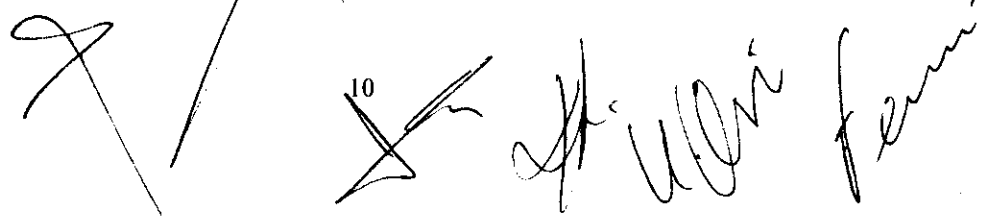
Link Bilgisayar ise genç girişimci bir mühendis grubu tarafından Türkiye çapında bilgi işlem konusunda pazarlama, satış, danışmanlık ve eğitim faaliyetleri yürütmek amacıyla 1985 yılında kurulmuştur. İstanbul merkez ve Ankara bölge ofisiyle faaliyetlerine devam eden Link Bilgisayar'ın payları 26.10.2000 tarihinden itibaren Borsa'da işlem görmektedir.

SPKn ile TTK'nın birleşmeye ilişkin hükümleri kapsamında iki grup şirketi olan Link Holding ve Link Bilgisayar'ın, Link Bilgisayar çatısı altında birleştirilmesi hedeflenmektedir. Link Holding'in Link Bilgisayar'a devrolması suretiyle yapılması öngörülen bu birleşme işleminin temel gerekçeleri aşağıdaki gibi özetlenebilir.

a. Kurumsal ve Hukuki Yapının Sadeleştirilmesi:

Temel felsefesi gelişen bilgi ve iletişim teknolojilerinin yarattığı iş alanlarına girmek isteyen işletmelerin ihtiyaçlarına yönelik uygulamalar ve alt yapı hizmetleri sunmak olan Link Holding, kurulmasından sonra çeşitli teknoloji firmalarına iştirakte bulunmuştur. Ancak, zaman içerisinde bu şirketlerin bir kısmı tasfiye olmuş veya satılmıştır. 2014 yılında Link Tera'nın da satılmasıyla birlikte, Link Holding'in portföyünde esas itibarıyla Link Bilgisayar ve Interpro Holding kalmıştır. Interpro Holding'in Yönetim Kurulu Başkanı Ruşen Yaygın'dan edinilen bilgiye göre, hiçbir faaliyeti ve geliri olmayan Interpro Holding 50'ye yakın ortağının olması nedeniyle tasfiye edilememektedir. Bu nedenle, Link Holding'in portföyündeki tek önemli yatırımı Link Bilgisayar olarak kalmıştır.

Bunun yanında, Link Bilgisayar'ın paylarının kısmen veya tamamen satışında, Link Holding'in

The block contains several handwritten signatures in black ink. There is a large, stylized signature on the left, a smaller one in the center, and a long, flowing signature on the right. A circular stamp with the number '10' is visible in the center.

Link Bilgisayar'ın sermayesinin yaklaşık 1/3'üne sahip olması nedeniyle Link Holding'in paylarının da satışı gündeme gelmekte; ancak, mevcut bu yapı potansiyel alıcılara cazip gelmediğinden başarılı bir satış işleminin gerçekleştirilmesi olasılığı azalmaktadır. Nitekim Link Bilgisayar'ın 19.10.2017 tarihli özel durum açıklamasında, Link Bilgisayar'ın faaliyetlerinin veya varlıklarının bir bölümünün veya tamamının satışı, bir şirketle birleşmesi veya bir yatırımcı ile birlikte yeni bir şirket kurulması da dâhil olmak üzere stratejik işbirliği olanaklarının araştırılması konularında, Link Bilgisayar'ın hâkim ortakları ile Pragma Finansal Danışmanlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. arasında finansal danışmanlık ve aracılık sözleşmesi imzalandığı; 27.03.2019 tarihli özel durum açıklamasında, hâkim ortaklarıyla bir potansiyel alıcı arasında yukarıda belirtilen kapsamda görüşmelere başlandığı; son olarak 17.06.2019 tarihinde yapılan özel durum açıklamasında ise DST Teknoloji A.Ş. ile yapılan görüşmelerin nihai satış işlemi gerçekleştirilmeden durdurulduğu kamuya duyurulmuştur. Dolayısıyla, Link Bilgisayar'a iştiraki dışında önemli bir yatırımı ve başka faaliyeti bulunmayan Link Holding'in Link Bilgisayar'a devrolmak suretiyle birleşmesi neticesinde, kurumsal ve hukuki yönetim altyapısının bütünleştirilmesi ve böylece Link Bilgisayar'ın paylarının kısmen veya tamamen satışında potansiyelinin artırılması amaçlanmaktadır.

b. Ortaklık Yapısının Sadeleştirilmesi:

Link Holding'in ortakları ile Link Bilgisayar'ın hâkim ortakları aynı kişiler (Murat Kasaroğlu ve Hayguyi Antikacıoğlu) olduğundan bu iki şirketin yeniden yapılandırılması suretiyle Link Bilgisayar bünyesinde birleştirilmesi; böylece, ortaklık yapısının sadeleştirilmesi amaçlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, birleşme işlemi sonrasında Link Holding'in sermaye payları büyük ölçüde Murat Kasaroğlu ve Hayguyi Antikacıoğlu'na geçeceğinden halka açık olan Link Bilgisayar'ın büyük tüzel kişi ortağı kalmayacağından doğrudan ve dolaylı ortaklık yapısı aynı olacaktır. Bu durum, kurumsal yönetim açısından da yönetim mekanizmasının daha açık ve sade olmasına katkıda bulunacaktır.

c. Marka Kullanımı:

Tüm grup şirketlerinin kullanabilmesi amacıyla "Link" markası, Link Holding adına tescil edilmiştir. Ancak, Link Holding yeni iştirak yatırımlarında bulunmadığından bilgisayar sektöründe "Link" markasını kullanan bir şirket kalmamıştır. Bunun yanında, Link Bilgisayar kendi ürünleri için "Link" ibaresini kullanarak marka tescili yaptıramamaktadır. Bu nedenle, "Link" markasının Link Bilgisayar'ın unvanı altında tescil edilmesi ve kullanılmasının daha uygun olacağı düşünülmektedir. Birleşme işlemi sonucunda, fikri mülkiyet hukuku kapsamında "Link" markası Link Bilgisayar'a devrolacağından markanın daha etkin bir şekilde kullanılabilmesi sağlanmış olacaktır.

d. Kamu Teşviklerinden Yararlanılması:

Link Bilgisayar, KOBİ olma şartlarını haiz olmasına rağmen Link Holding iştiraki olmasından dolayı büyük şirket statüsünde kabul edilmekte ve bu nedenle bazı kamu teşviklerinden faydalanamamaktadır. Örneğin, KOBİ'ler için TUBİTAK/TEYDEB proje desteklerinden faydalanamamaktadır. Birleşme işlemi sonucunda, Link Bilgisayar'ın ortaklık yapısı sadeleşeceğinden "KOBİ" niteliğinde kabul edilecek ve KOBİ'ler için TUBİTAK/TEYDEB proje desteklerinden faydalanması mümkün olabilecektir.

e. Maliyet Tasarrufu:

Birleşme işlemi sonucunda daha etkin ve merkezi bir yönetim yapısının oluşturulması; böylece kaynakların daha etkin bir şekilde kullanılması suretiyle verimlilik ve karlılığın artırılması hedeflenmektedir. Hukuki yapının ve yönetim yapısının sadeleştirilmesi suretiyle faaliyetler tek bir tüzel kişilik altında yürütüleceğinden stratejik planlama ve operasyonlarda etkinliğin artırılması yanında, giderlerin azalması sonucunda karlılığın artırılması mümkün olabilecektir. Maliyet tasarrufu sağlanabilecek ölçülebilir nitelikteki giderler aşağıda özetlenmiştir:

- Bağımsız denetim giderleri
- Yeminli mali müşavirlik giderleri
- Avukatlık giderleri
- Web sitesi giderleri
- İlan, tescil, noter vb. giderler.

III. Birleşme Sözleşmesi

Planlanan birleşme işlemine ilişkin olarak birleşmeye katılan Taraf Şirketler'in Yönetim Kurulları tarafından imzalanan 18/11/2019 tarihli Birleşme Sözleşmesi işbu Birleşme Raporunun 1 Nolu Ekinde verilmektedir.

IV. Birleşmeye Esas Finansal Tablolar

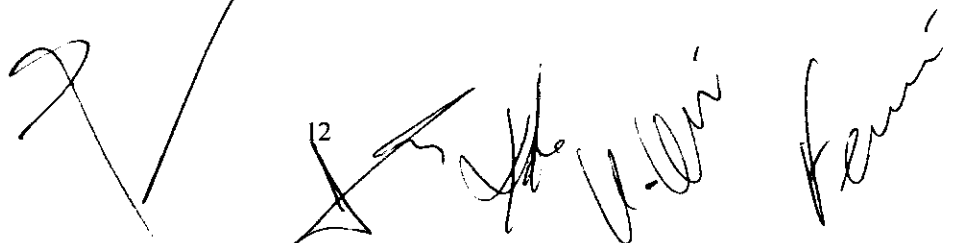
Birleşme işlemleri, devralan sıfatıyla Link Bilgisayar'ın ve devrolan sıfatıyla Link Holding'in SPK'nın ilgili düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçirilmiş 30.06.2019 tarihli bireysel finansal tabloları üzerinden gerçekleştirilecektir. Ancak, 30.06.2019 tarihinden sonra Link Holding'in ortaklarına kar dağıtımı yapması nedeniyle söz konusu kar dağıtımının finansal tablolarına etkisi bağımsız denetim firması tarafından hazırlanan "Ek Rapor" ile tespit edilmiş ve söz konusu Rapor Link Holding'in Uzman Kuruluş tarafından hazırlanan değerleme raporunda dikkate alınmıştır.

Taraf Şirketler'in birleşmesi, Devrolan Şirket'in Devralan Şirket'e katılması ve Devrolan Şirket'in tasfiyesiz infisahı suretiyle olacağından, Devrolan Şirket'in 30.06.2019 tarihli bilançosunda bulunan tüm aktif ve pasifler bir kül halinde Devralan Şirket tarafından aynen bilançosuna aktarılacaktır.

V. Uzman Kuruluş Raporu ve Payların Değerlemesine İlişkin Bilgiler

SPK'nın II-23.2 sayılı Tebliği uyarınca birleşmeye taraf şirketlerin malvarlıklarının değerinin ve değişim oranlarının tespiti amacıyla bir uzman kuruluş raporu hazırlanması ve bu raporda birleşme oranı, hisse değişimi oranı ve birleşme sonucunda artırılacak veya azaltılacak sermaye tutarının en az üç farklı değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanması gerekmektedir. Bu bağlamda, söz konusu birleşme işlemi, Taraf Şirketler'in 30.06.2019 tarihli bireysel finansal tablolarına ilişkin HSY Danışmanlık ve Bağımsız Denetim A.Ş. (HSY) tarafından hazırlanan bağımsız denetim raporları, Link Holding'in Eylül ayında yapılan kar dağıtımının etkisini yansıtan HSY tarafından hazırlanan 03.10.2019 tarihli Ek Rapor ve Link Bilgisayar'ın yatırım amaçlı gayrimenkulüne ilişkin Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (Lotus) tarafından hazırlanan 03.10.2019 tarihli gayrimenkul değerlendirme raporu dikkate alınmak suretiyle KPMG tarafından hazırlanan 25.10.2019 tarihli Uzman Kuruluş Raporu çerçevesinde yapılmaktadır.

A. Kullanılan Değerleme Yöntemleri

The image shows several handwritten signatures in black ink. To the left of the signatures is a large, stylized checkmark. In the center, there is a circular stamp with the number '12' inside. The signatures are written in a cursive style, and the overall appearance is that of a formal document or report.

Uzman Kuruluş Raporu'nda birleşme oranı, hisse değişimi oranı ve birleşme sonucunda artırılabilecek veya azaltılacak sermaye tutarının hesaplanmasına ilişkin olarak (i) Düzeltilmiş Özkaynak, (ii) Piyasa Değeri, (iii) Piyasa Çarpanları ve (iv) İndirgenmiş Nakit Akımları olmak üzere uluslararası değerlendirme standartlarında kabul görmüş 4 farklı yöntem kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin Taraf Şirketler bazında açıklaması aşağıda yer almaktadır.

a. Link Bilgisayar'ın değerlemesinde kullanılan yöntemler:

i. Düzeltilmiş Özkaynak Değeri

Link Bilgisayar'ın değerlendirme tarihi itibarıyla TFRS'ye göre hazırlanan bilançosuna göre özsermayesi 29,5 milyon TL'dir.

Link Bilgisayar'ın İstanbul ili Arnavutköy ilçesinde Dursunköy Mahallesi 126 ada 19 nolu parseldeki 6,543.68 m²'lik "Tarla" vasıflı gayrimenkulün gerçeğe uygun değeri Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından 03.12.2018 tarihinde yapılan ekspertiz çalışması sonucu 2,5 milyon TL olarak tespit edilmiş ve bu sonuç baz alınarak 30.06.2019 TFRS mali tablolarına kaydedilmiştir. İlgili gayrimenkulün gerçeğe uygun değeri Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gayrimenkul değerlemesi konusunda yetkilendirilmiş olan Lotus tarafından 30.06.2019 tarihi itibarıyla 2,75 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre, Link Bilgisayar'ın özsermayesine 250 bin TL tutarında değer artışı düzeltmesi yapılarak Şirket'in 30.06.2019 tarihi itibarıyla Düzeltilmiş Özkaynak Değeri 29,7 milyon TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer artışıyla ilgili ertelenmiş vergi etkisi de hesaplanarak değerlemede dikkate alınmıştır.

ii. Piyasa Değeri Yöntemi

Link Bilgisayar'ın hisseleri 2000 yılından itibaren BİAŞ'da işlem görmeye başlamıştır. Rapor tarihi itibarıyla Şirket'in sermayesinin %31.46'sı halka açıktır.

Piyasa Değeri yönteminde değerlendirme tarihi, SPK'nın II-23.2 sayılı Tebliği gereği birleşme işleminin KAP'ta açıklanma tarihi olan 09.09.2019 olarak kabul edilmiş ve 09.09.2019 tarihi hariç olmak üzere son 30 günlük, 3 aylık, 6 aylık ve 1 yıllık "günlük ağırlıklı ortalama" hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre Piyasa Değerleri hesaplanmıştır. Buna göre, Link Bilgisayar'ın son 30 günlük, 3 aylık, 6 aylık ve 1 yıllık günlük ağırlıklı ortalama hisse fiyatlarının aritmetik ortalamasına göre hesaplanan Piyasa Değeri sırasıyla 52,5 milyon TL, 55,9 milyon TL, 61,5 milyon TL ve 55,7 milyon TL'dir. Bu dönemde Link Bilgisayar'ın maksimum Piyasa Değerine 77,5 milyon TL ile 28.03.2019 tarihinde ulaşılmış olup, 27.03.2019 tarihinde KAP'a yapılan özel durum açıklaması ile hakim hissedarların bir potansiyel alıcı ile görüşmelere başlanmış olduğunun bildirilmesinin hissenin değerindeki artışta etkili olmuştur. Bu görüşmelerin fiyata olan etkisinin azaltılması amacıyla piyasa değerine göre birleşmeye esas değer belirlenirken son 30 günlük ve son 1 yıllık Piyasa Değerlerinin ortalaması olan 54,1 milyon TL dikkate alınmıştır.

iii. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Piyasa çarpanları analizinde Link Bilgisayar'a benzer şirketler için bilişim teknolojileri ve kurumsal kaynak planlaması alanında faaliyet gösteren halka açık şirketlerin çarpanları dikkate alınmış ve analiz edilmiştir. Piyasa çarpanları metodolojisine baz olarak alınan performans göstergeleri 30 Haziran 2018 - 30 Haziran 2019 arasında gerçekleşen ŞD/Satış ve ŞD/FAVÖK

çarpanlarıdır.

Piyasa çarpanları analizleri sırasında Bloomberg terminali kullanılmış, ulaşılan parametreler benzer şirketlerin denetim raporu ile karşılaştırılmıştır. Benzer şirketlerin tamamında geliştirme giderlerinde aktifleştirme yapılmaktadır. Benzer şirketlerin ŞD/FAVÖK çarpanları denetim raporlarında yer alan faaliyet karı ve amortisman tutarları dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

Her bir parametreye eşit ağırlıklandırma verilmiştir. Buna göre ilgili çarpanlar ve ağırlıklandırmalar dikkate alınarak hesaplanan Link Bilgisayarın Hisse Değeri 56,9 milyon TL'dir.

Link Bilgisayar'a en benzer halka açık şirket olan Logo Yazılım'ın ŞD/FAVÖK çarpanı olan 11.0x dikkate alınması durumunda Link Bilgisayar Hisse Değeri 80 milyon TL, 3.3x olan ŞD/Satışlar çarpanı ile ise Hisse Değeri 63 milyon TL hesaplanmaktadır.

iv. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi

İNA analizinde dikkate alınan tahmini dönem 01.07.2019 – 31.12.2023 tarihleri arasında kapsamaktadır. Tahmini dönemin sonunda, Link Bilgisayar tarafından üretilen hizmet ve buna ilişkin nakit akımlarının nihai olarak devam edeceği varsayılmıştır. EIU tahminleri doğrultusundan 2023 yılı ve sonrasındaki enflasyon tahminine paralel olarak nihai büyüme oranı %6,9 alınmıştır.

Link Bilgisayar'ın projeksiyon dönem yatırım harcamaları ağırlıklı olarak geliştirme yatırımlarından oluşmaktadır. Bu yatırım harcamalarının çoğu aktifleştirilmektedir ve değerlendirme amacıyla nakit akımlarında nakit çıkışı olarak yansıtılmıştır. Amortisman hesaplamasında duran varlıkların amortismanının yanı sıra aktifleştirilen geliştirme giderleri amortismanı da 5 yıl olan ömür ile hesaplanmış ve vergi giderine olan etkisi nakit akımlarına dahil edilmiştir.

Link Bilgisayar için İNA yöntemiyle hesaplanan hisse değeri 51 - 59 milyon TL aralığındadır. Ancak, 19.10.2019 tarihinde yayımlanan Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği (Sıra No:509) ve Elektronik Defter Genel Tebliği (Sıra No:1)'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Sıra No:3) ile e-defter zorunluluğu için öngörülen ciro limitleri 10 milyon TL'den 5 milyon TL'ye düşürüldüğünden Link Bilgisayar'ın 2020 ve 2021 yıllarında daha yüksek bir satış geliri elde edebilmesi mümkün bulunmaktadır. Bu amaçla Link Bilgisayar Yönetiminin projeksiyonları test edilmiştir.

b. Link Holding'in değerlemesinde kullanılan yöntemler:

i. Düzeltilmiş Özkaynak Yöntemi

Link Holding'in Değerleme Tarihi itibarıyla TFRS'ye göre hazırlanan bilançosuna göre özsermayesi 20.136 bin TL'dir. Bağımsız denetçi tarafından kar dağıtım kararı sonrası ek rapor hazırlamıştır ve bu rapora göre özkaynaklar 19.486 bin TL'dir.

Link Holding mevcut durumda elindeki nakdi değerlendirmektedir. Ayrıca Link markası lisans ve kullanım hakları Link Holding üzerindedir. Birleşme amacıyla Link Holding değerlemesi analiz edilirken elindeki nakdi varlığın yanı sıra marka hakları da değerlendirilerek analiz edilmiştir.

Link Holding 05.09.2019 tarihinde yapmış olduğu 2018 yılı olağan genel kurulunda, geçmiş yıl

14

karlarından brüt 650.000 TL'nin (Net: 552.500 TL) en geç 30.09.2019 tarihine kadar ortaklara dağıtılmasına karar vermiştir. 06.09.2019 tarihinde ilgili temettü tutarı banka aracılığıyla ortaklarına ödenmiştir.

Kar dağıtımı sonucu ödenecek olan 97.500 TL stopaj tutarı Eylül ayı beyannamesinde bildirilecek olup en geç 28.10.2019 tarihinde ödenecektir. Link Holding'in 05.09.2019 tarihli genel kurulunda almış olduğu kar dağıtımının etkileri HSY tarafından hazırlanan ek raporda bağımsız denetimden geçmiş olan 30.06.2019 tarihli finansal tablolara yansıtılmıştır ve kar dağıtımının etkisi dikkate alınarak finansal tablolar HSY tarafından düzeltilmiştir.

Link markasının tescili Link Holding'de bulunmakta olup, marka lisansına ilişkin Link Holding Yönetimi tarafından Link Bilgisayar ile yapılan marka bedeline ilişkin protokol dikkate alınmış ve özsermayede düzeltme yapılmıştır.

30.06.2019 tarihi itibarıyla Link Holding'in Link Bilgisayar'daki %37,428 oranındaki hisseleri Link Holding bilançosunda "Gerçeğe Uygun Değeriyle Gösterilen Yatırım" olarak kaydedilmektedir. Link Holding Düzeltilmiş özsermayesi belirlenirken Link Holding'in Link Bilgisayar'daki hisselerinin değeri Link Holding özsermayesinden elimine edilmiş ve marka ile ilgili düzeltme sonrası Link Holding için özsermaye tutarı 85 bin TL olarak hesaplanmıştır.

ii. Piyasa Çarpanları Yöntemi

Bu yöntemde, Türkiye'de holding olarak faaliyet gösteren halka açık şirketlerin çarpanları analiz edilmiştir. Holding şirketleri incelenirken kazancı 5 milyon TL ve altı olan şirketler esas alınmıştır. Her ne kadar holding çarpanları analiz edilse de Link Holding operasyonları itibarıyla holding faaliyetinde bulunmamaktadır. Elindeki nakit ve Link marka hakları dışında mevcut durumda herhangi bir operasyonu yoktur.

Link Holding'in holding çarpanlarıyla değerlendirilmesi mevcut durumdaki operasyonları açısından yanıltıcı olabileceğinden elindeki Link marka hakları ve Link Bilgisayar'ın hisseleri dikkate alınarak, Link Bilgisayar'ın benzer şirketlerinin çarpanları ile Hisse Değeri analiz edilmiştir. Link Bilgisayar'ın benzer şirketlerinin ortalama Fiyat/Defter Değeri çarpanı olan 2.5x ile Hisse Değeri 216 bin TL, Link Bilgisayar'a en benzer halka açık şirket olan Logo Yazılım'ın Fiyat/Defter Değeri çarpanı olan 3.4x ile ise Hisse Değeri 290 bin TL olarak hesaplanmaktadır.

iii. İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Yöntemi

Link Holding'in herhangi bir faaliyet geliri bulunmamaktadır ve tek gelir kaynağı faiz geliridir. Geçmişte Link Bilgisayar'dan Link markası için talepte bulunmasa da yapılan lisans sözleşmelerine göre gelecekte marka telif hakkı geliri elde edeceği varsayımıyla İNA analizi uygulanmıştır. Marka telif hakkı belirlenirken yıllık 11,500 TL gelir, EIU enflasyon tahminleri ile yıllar itibarıyla artırılarak nakit akımlarına yansıtılmıştır.

Geleceğe yönelik nakit akımları Link Bilgisayar hariç, solo nakit akımları olarak değerlendirilmiş, ancak 45 bin TL net borç düşülerek Link Holding değerine ulaşılmıştır. Hesaplanan 147 bin TL test amaçlı analiz edilmiştir.

B. Birleşme Oranı ve Artırılacak Sermaye Tutarı

Uygulanan uluslararası değerlendirme yöntemleri sonucunda, Link Holding'in Link Bilgisayar'daki %37,428 oranındaki payları/harcinde, Link Bilgisayar altında birleşme oranı %99,84386, değiştirme oranı 0,0344 olarak hesaplanmış olup, birleşme sonucunda Link

[Handwritten signatures and marks]

Bilgisayar'ın ulaşacağı sermaye tutarının 5.508.601 TL olacağı, dolayısıyla artıracığı sermaye tutarının 8.601 TL olacağı ve hesaplanan bu tutar ve oranların adil, makul ve güvenilir olduğu değerlendirilmiştir.

Ancak, artırılacak sermaye tutarının düşük olması nedeniyle Link Holding ortakları haklarından feragat etmeye karar vermiş ve birleşme sonrası sermaye artırımını yapılmaksızın birleşme işleminin tamamlanmasına onay vermişlerdir. Bu doğrultuda, Link Bilgisayar tarafından herhangi bir sermaye artırımını yapılmayacağından birleşme sonrasında da ödenmiş sermayesi 5.500.000 TL olarak kalacak ve Esas Sözleşme değişikliği yapılmayacaktır.

VI. Ayrılma Hakkı, Ayrılma Akçesi ve Denkleştirmeye İlişkin Bilgiler

A. Ayrılma Hakkı

a. Ayrılma Hakkına İlişkin Mevzuat

SPKn'nun 23 üncü maddesi ve SPK'nın II-23.1 sayılı Tebliği'nin 5 inci maddesi uyarınca birleşme işleminin önemli nitelikte işlem kapsamında olması nedeniyle SPKn'nun 24 üncü maddesi ve anılan Tebliğin 9 uncu maddesi hükümleri dahilinde, payları Borsa İstanbul'da işlem gören Link Bilgisayar'ın birleşme işleminin onaylanacağı genel kurul toplantısına bizzat veya temsilcileri vasıtasıyla katılarak olumsuz oy kullanacak ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işletecek pay sahipleri, paylarını Link Bilgisayar'a satarak ortaklıktan ayrılma hakkını kullanabileceklerdir.

b. Ayrılma Hakkı Kullanım Fiyatı

Ayrılma hakkının kullanılmasında; SPKn'nun 24 üncü maddesi ve SPK'nın II-23.1 sayılı Tebliğin 10 uncu maddesi hükümleri dahilinde, Link Bilgisayar'ın 0,01 TL itibari değerli 100 adet toplam 1,-TL nominal değerli payı için ayrılma hakkı kullanım fiyatı, söz konusu birleşme işleminin 09.09.2019 tarihli Yönetim Kurulu toplantısında alınan kararın kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz günlük (10/08/2019-08/09/2019) dönem içinde Borsa'da oluşan düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması alınarak hesaplanmış ve 9,55 TL olarak belirlenmiştir.

Bu kapsamda, Link Bilgisayar bu payları, pay sahibinin talebi üzerine, söz konusu önemli nitelikteki işlemin kamuya açıklandığı tarihten önceki otuz gün içinde 0,01 TL itibari değerli 100 adet pay için Link Bilgisayar'da oluşan düzeltilmiş ağırlıklı ortalama fiyatların aritmetik ortalaması olan 9,55 TL'den satın almakla yükümlüdür.

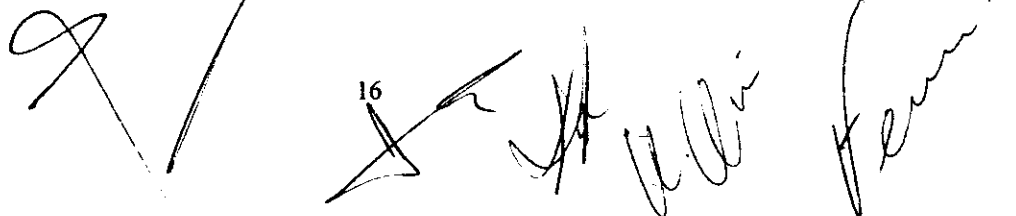
c. Ayrılma Hakkı Kullanım Süreleri

SPK'nın II-23.1 sayılı Tebliği'nin 9 uncu maddesinin altıncı fıkrası uyarınca, Link Bilgisayar, ayrılma hakkını, gerekli şartları yerine getiren pay sahiplerine, genel kurul tarihinden itibaren en çok altı iş günü içinde başlamak kaydıyla, 10 iş günü süreyle aracı kurum aracılığıyla kullandıracaktır.

d. Birleşme İşleminin Görüşüleceği Genel Kurul Toplantısının Gündeminde Yer Alacak Hususlar

SPK'nın II-23.1 sayılı Tebliği'nin 9 uncu maddesine uygun olarak birleşme işleminin

16



görüüleceği genel kurul toplantı gündeminde, bu karara muhalefet oyu kullanacak pay sahiplerinin ortaklıktan ayrılma hakkının bulunduğu hususu, bu hakkın kullanılması durumunda payların ortaklık tarafından satın alınacağı birim pay bedeli ve ayrılma hakkı kullanılmasına ilişkin işleyiş süreci yer alacaktır. Ayrılma hakkı kullanımına ilişkin süreler de genel kurul gündeminde belirtilerek Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi yanında KAP vasıtasıyla yatırımcıların bilgisine sunulacaktır.

e. Ayrılma Hakkı Kullanımına Aracılık Edecek Aracı Kurum

II-23.1 sayılı Tebliğin 9 uncu maddesinin yedinci fıkrası uyarınca ayrılma hakkının aracı kurum vasıtasıyla kullandırılması zorunludur. Bu amaçla, Link Bilgisayar, yetkili bir kuruluş ile anlaşma yapmak üzere çalışmalarda bulunmakta olup, anlaşma yapılan aracı kurum ayrılma hakkı kullanımının başlamasından önce belirlenerek kamuya duyurulacaktır.

f. Ayrılma Hakkını Kullanım Süreci ve Pay Sahiplerine Yapılacak Ödeme

Ayrılma hakkını kullanacak olan pay sahipleri, ayrılma hakkına konu payları Link Bilgisayar adına alım işlemlerini gerçekleştirecek aracı kuruma, kamuya açıklanan ayrılma hakkının kullanım sürecine ilişkin ilan edilen çerçevede ve genel hükümler doğrultusunda teslim ederek satışı gerçekleştireceklerdir. Ayrılma hakkını kullanmak için aracı kuruma başvuran pay sahiplerine pay bedelleri en geç satışı takip eden iş günü tam ve nakden ödenecektir.

Ayrılma hakkını kullanmak isteyen pay sahipleri, bu hakkı grup ayırımına bakılmaksızın sahip oldukları payların tamamı için kullanmak zorundadır.

Link Bilgisayar, 26.09.2019 tarih ve 2019/11 sayılı yönetim kurulu kararında bu kapsamda bir üst sınır belirleneceğini ve kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine uygun olarak kamuya duyurulması suretiyle pay sahiplerinin bilgilendirileceğini açıklamıştır. Link Bilgisayar'ın 25.10.2019 tarih ve 2019/07 sayılı yönetim kurulu toplantısında da, SPK'nın II-23.1 sayılı Tebliği hükümleri dahilinde birleşme işleminin onaylanacağı genel kurul toplantısına katılıp olumsuz oy kullanarak muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri veya temsilcilerinin ayrılma hakkına konu paylarının toplam tutarının halihazırdaki ödenmiş sermayeye oranının %5 (beş) oranını aşması halinde birleşmenin genel kurul tarafından onaylanmış olmasına rağmen gerçekleştirilmemesi ve birleşmeden vazgeçilmesinin genel kurula önerilmesine; bu bağlamda, kararlaştırılan üst sınırın aşıldığının birleşmeye ilişkin genel kurul toplantısında tespit edilmesi durumunda, anılan birleşme işleminden vazgeçilebileceği hususunun genel kurul toplantısının birleşmenin pay sahiplerinin onayına sunulacağı gündem maddesinden hemen sonra gelmek üzere ayrı bir gündem maddesi olarak genel kurul toplantı gündemine alınmasına ve bu gündem maddesi çerçevesinde birleşmeden vazgeçilip vazgeçilmeyeceği hususunun pay sahiplerinin oylamasına sunulmasına karar verilmiştir.

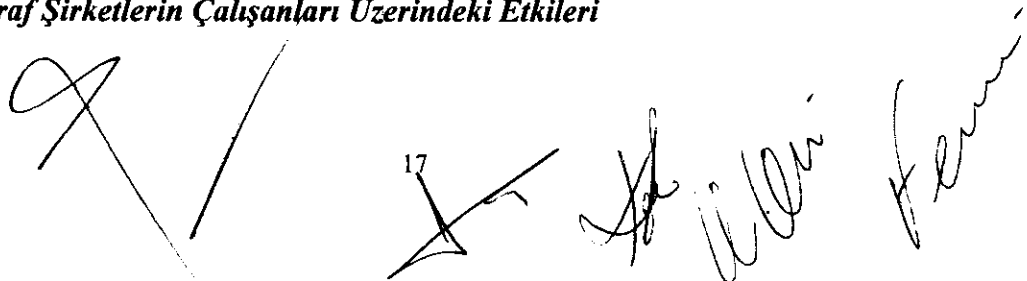
B. Ayrılma Akçesi ve Denkleştirme Ödemesi

TTK hükümleri çerçevesinde, ayrılma akçesi veya denkleştirme ödemesi öngörülmemiştir.

VII. Birleşme İşleminin Taraf Şirketlerin Çalışanları ve Alacaklıları Üzerindeki Etkileri

A. Taraf Şirketlerin Çalışanları Üzerindeki Etkileri

17



Link Holding bünyesinde halihazırda 5 çalışan bulunmaktadır ve bu çalışanlar söz konusu birleşme işlemi sonucunda Link Bilgisayar bünyesine transfer olacaktır.

Birleşme işlemi sonucunda, Devralan Şirket olan Link Bilgisayar'ın çalışanlarının hakları üzerinde herhangi bir değişiklik söz konusu olmayacaktır. Birleşme sonucunda yukarıda belirtildiği üzere Link Holding'den Link Bilgisayar bünyesine çalışan devri gerçekleşecek fakat Link Bilgisayar'da gerek mevcut çalışanların ve yöneticilerin görev tanımları ve pozisyonlarında gerekse genel organizasyon yapısında herhangi bir değişiklik olmayacaktır.

B. Taraf Şirketlerin Alacaklıları Üzerindeki Etkileri

Birleşme sonucunda tasfiyesiz infisah edecek olan Devrolan Şirket'in üçüncü şahıslara olan borçları yapılmış anlaşma şartları ve TTK ve ilgili sair mevzuat hükümleri uyarınca vadelerinde Devralan Şirket tarafından tam ve eksiksiz olarak ödenecektir.

Devrolan Şirket'in vadesi geldiği halde alacaklılarının müracaat etmemesi nedeniyle ödenmemiş olan borçlarıyla vadesi gelmemiş ve/veya ihtilafli bulunan borçlarına ilişkin olarak TTK'nın 541 inci maddesi hükmü çerçevesinde hareket edilecektir.

a. Alacaklara ilişkin hususlar:

Devir işlemi, Link Bilgisayar ile Link Bilgisayar'a katılma yoluyla devrolacak olan Link Holding'in genel kurullarının bu konuda alacakları birleşme kararının devralacak olan Link Bilgisayar'ın kayıtlı bulunduğu İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü'nün tescili ile hüküm kazanacak olup, devrolan Link Holding'in tüm hak, alacak, borç ve yükümlülükleri yukarıda sözü edilen tescil keyfiyetinin yerine getirilmesiyle TTK hükümlerine uygun olarak devralan Link Bilgisayar'a intikal edecektir. Bu suretle, Link Bilgisayar tarafından devralınan ve birleşme öncesinde Link Holding'e ait olan üçüncü şahıslara olan tüm borç ve mükellefiyetler ile yapılmış anlaşma şartları ve TTK ve ilgili sair mevzuat hükümleri uyarınca vadelerinde devralan Link Bilgisayar tarafından tam ve eksiksiz olarak yerine getirilecektir.

b. Alacakların Teminat Altına Alınması:

TTK'nın 157 inci maddesine uygun olarak birleşmeye katılan Link Bilgisayar ve Link Holding'in alacaklılarının birleşmenin hukuken geçerlilik kazanmasından (tescil edilmesinden) itibaren üç ay içinde istemde bulunmaları halinde, alacakları devralan Link Bilgisayar tarafından teminat altına alınır. Bunun yanında, Link Bilgisayar ve Link Holding'in alacaklılarına Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde yedişer gün aralıklarla üç defa yapılacak ilanla ve ayrıca internet sitesine konulacak ilanla hakları bildirilir. Diğer alacaklıların zarara uğramayacaklarının anlaşılması halinde yükümlü şirket teminat göstermek yerine borcu ödeyebilir.

TTK'nın 541 inci maddesi uyarınca, alacaklı oldukları Link Holding'in defterlerinden veya diğer belgelerden anlaşılan ve yerleşim yeri bildirilen kişiler taahhütlü mektupla da konu hakkında bilgilendirilirler. Alacaklı oldukları bilinenler bildirimde bulunmazlarsa alacaklarının tutarı Ticaret Bakanlığınca belirlenecek bir bankaya depo edilir. Ancak, aynı maddenin üçüncü fıkrasında sayılan hallerin (Link Holding'in borçlarının yeterli bir şekilde teminat altına alınmış olması veya Link Holding'in varlığının pay sahipleri arasındaki paylaşımının bu borçların ödenmesi şartına bağlanmış olması) devralan Link Bilgisayar tarafından sağlanamamış olması halinde, devrolan Link Holding'in muaccel olmayan veya hakkında uyuşmazlık bulunan borçlarını karşılayacak tutarda para nojere depo edilir. Ancak, Link Bilgisayar'ın güçlü finansal

yapısı nedeniyle TTK'nın bu hükmünün uygulama alanının olmayacağı düşünülmektedir.

C. Devrolan Şirket'in Vergi Borçları ve Bildirimi

Devrolan Şirket, birleşme ile infisah edecek Devrolan Şirket'in tahakkuk etmiş ve birleşme tarihine kadar tahakkuk edecek tüm vergi borçlarını ödeyeceğine ve diğer yükümlülüklerini yerine getireceğine dair bir taahhütnameyi yasal süresi içerisinde Devrolan Şirket'in bağlı bulunduğu vergi dairesi müdürlüğüne verecek, talep halinde yeterli teminat da gösterecektir.

Taraf Şirketler, birleşme işleminin Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde ilan edildiği tarihten itibaren en geç 30 gün içinde, birleşme sonucu tasfiyesiz infisah edecek olan Devrolan Şirket'in devir bilançosunu ve gelir tablosunu da ekleyerek, devir tarihi itibarıyla hazırlayacakları ve müştereken imzalayacakları Devrolan Şirket'e ait kurumlar vergisi beyannamesini Devrolan Şirket'in bağlı bulunduğu vergi dairesi müdürlüğüne vereceklerdir.

VIII. Birleşme İşlemi ile Ulaşılacak İstenen Hedeflerin Gerçekleştirilmesini Önleme İhtimali Bulunan Muhtemel Riskler

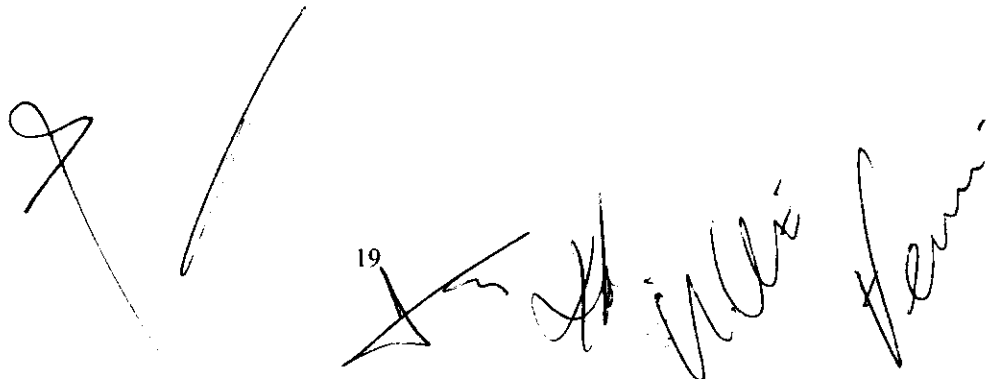
Birleşme işlemi ile ulaşılacak istenen hedeflerin gerçekleştirilmesini önleme ihtimali bulunan muhtemel riskler aşağıda belirtilmektedir:

- a) Birleşme işleminin, II-23.2 sayılı Tebliğin 6 ncı maddesinin birinci fıkrası uyarınca, 31.12.2019 tarihine kadar Link Bilgisayar ile Link Holding genel kurulları tarafından onaylanması gerekmekte olup, genel kurulların belirtilen tarihe kadar veya SPK tarafından uygun görülecek daha ileri bir tarihe kadar toplanarak işlemi onaylayamaması halinde birleşme işlemi 30.06.2019 tarihli finansal tablolar ile yapılamayacaktır.
- b) Birleşme işleminin, Link Bilgisayar ve Link Holding genel kurullarında onaylanamaması düşük de olsa ihtimal dâhilindedir.
- c) Genel kurulda birleşme kararının onaylanmasının ardından, ayrılma hakkı kullanımının belirlenen oranın üzerinde olması halinde genel kurulda birleşme işleminden vazgeçilebilecektir.

4. SONUÇ

İşbu Birleşme Raporunda yer alan bilgiler ve gerekçelerle adil, makul ve güvenilir olduğu Uzman Kuruluş tarafından tespit edilen değişim oranı doğrultusunda Link Holding ortaklarının feragat etmeleri nedeniyle birleşme kapsamında sermaye artırımını yapılmaksızın Link Holding'in Link Bilgisayar'da sahibi olduğu payların Link Holding ortaklarına Link Holding'in sermayesindeki payları oranında verilmesi suretiyle Link Bilgisayar'ın, Link Holding'i tüm aktif ve pasifi ile bir bütün halinde devralması suretiyle Link Bilgisayar bünyesinde birleşilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

19



EKLER

EK 1 : 18.11.2019 tarihli Birleşme Sözleşmesi

20