

Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.

ile

Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.

Birleşme Raporu*

22.03.2017

***İşbu Rapor Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. ve Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. Yönetim Kurulları tarafından birlikte hazırlanmıştır.**



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.....	3
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.....	5
I.1.7. Faaliyet Konusu	5
I.1.8. Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi	6
I.2. Devrolan Şirket: Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. (USAŞ)	8
I.2.1. Genel Bilgiler	8
I.2.2 Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri	9
I.2.3 Ortaklık Yapısı.....	9
I.2.4 Şirket Sermayesini Oluşturan A ve B Grubu Paylara İlişkin Bilgiler.....	9
I.2.5. Yönetim Kurulu ve Komiteler Hakkında Bilgiler	9
I.2.6. Yöneticiler.....	11
I.2.7 Faaliyet Konusu.....	11
I.2.8 Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi	12
II-Birleşme İşlemine İlişkin Bilgiler	13
II.1. Hukuki Durum.....	13
II.1.1. Genel Hukuki İşleyiş	13
II.1.2 Ayrılma Hakkı	13
II.2. Ekonomik Gerekçeler	14
II.3. Birleşme Oranı ve Payların Değerlemesi	15
II.4. Birleşmenin Etkileri	16
II.4.1. Çalışanlar Üzerine Etkileri	16
II.4.2. Alacaklılar Üzerine Etkileri	16
II.4.3 Birleşme ile Ulaşılmak İstenen Hedeflerin Gerçekleşmesine Engel Olabilecek Riskler	16
III. SONUÇ.....	17

I. Birleşmeye Katılacak Şirketleri Tanıtıcı Bilgiler

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

I.1.1 Genel Bilgiler

Şirket, Metemteks Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile 1982 yılında İstanbul'da kurulmuş olup faaliyetlerine polyester iplik ticareti ile başlamıştır. 1993 yılından sonra ise polyester iplik sektöründe faaliyetlerine üretici firma olarak devam etmiş olup, kuruluşundan itibaren 30 yıl boyunca Metemteks Tekstil unvanıyla özellikle tekstürize iplik, bükümlü iplik, çözümlü iplik, fantezi iplik üretimi alanında faaliyet göstermiştir. Şirket 2005 yılında halka açılarak Borsa'da işlem görmeye başlamıştır. Şirket yönetiminin, enerji yatırımlarına ağırlık vererek Şirket'i bir enerji şirketine dönüştürme kararı doğrultusunda, 2008 yılında esas sözleşmesinin amaç ve konu maddesi buna uygun olarak değiştirilmiş yine aynı kapsamda 2010 yılında ticaret unvanına "enerji" ibaresi eklenerek yeni ticaret unvanı Metem Enerji ve Tekstil Sanayi A.Ş. olmuştur. 2011 yılında Şirket'in hâkim ortaklık yapısı değişmiş, Işıklar Holding A.Ş. hakim ortak konumuna gelmiştir. 2011 yılında Şirket, Işıklar Grubu'nun diğer şirketlerinden Işıklar Yapı Holding A.Ş. ve Işıklar Yapı Kültürü Etkinlikleri ve Yayıncılık A.Ş. ile birleşerek sermayesini 112.031.689 TL'ye yükseltmiştir. Bu birleşme sonucunda Işıklar İnşaat Malzemeleri San. A.Ş.'nin %88'i Şirket bünyesine katılmıştır. Yine aynı yıl içerisinde Metemteks Sentetik İplik San. ve Tic. A.Ş. adında %100 Şirket iştiraki olan bir şirket kurularak iplik üretimi bu firmaya kiralanmıştır. Faaliyet konusunda yapılan bu değişikliklere paralel olarak 07.02.2012 tarihli genel kurulda Şirket'in ana faaliyet konusu Holding şeklinde yapılanma haline getirilmiş ve ticaret unvanı Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. 2014 yılı içinde Işıklar Grubu şirketlerinden BİST'te işlem gören halka açık şirket statüsündeki Işıklar Yatırım Holding A.Ş.'yi devralmak suretiyle tekrar bir birleşme gerçekleştirmiş ve sermayesini 286.121.264,21 TL'ye yükseltmiştir. Birleşme işlemi 17.09.2014 tarihinde tescil olmuştur. Birleşme işlemi sonucunda bağlı ortaklıkları ile beraber Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. ve Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş. ile Işıklar Park Alışveriş Merkezi Yatırım A.Ş., Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin bünyesine dahil olmuştur.

Şirket'in pay senetleri BİST'de işlem görmekte olup, halka açıklık (fiili dolaşımdaki pay) oranı rapor tarihi itibarıyla %70,13'tür. Sermayesinde %10 ve daha fazla oranda pay sahibi olan %28,75 payı ile tek bir ortak (Işıklar Holding A.Ş.) bulunmaktadır.

I.1.2. Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri

Merkez Adresi : Dereboyu Cad.Meydan Sok.Beybi Giz Plaza No.1 Ka.8 Da.27 34398
Maslak,Sarıyer-İstanbul

Telefon : 0212 290 32 35

Fax : 0212 290 32 84

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

İnternet sitesi adresi : www.isiklarenerjiyapiholding.com.tr

1.1.3 Ortaklık Yapısı

Kayıtlı sermaye sisteminde olan ve 500.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı bulunan Şirket'in çıkarılmış sermayesi 286.121.264,21 TL'dir. Şirketin payları BİST'de işlem görmekte olduğundan ortak sayısı kesin olarak bilinmemektedir. Son durum itibarıyla Şirketin ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Ortağın Adı - Unvanı	Sermaye Oranı	Pay Tutarı (TL)
Işıklar Holding A.Ş.	% 28,75	82.260.119,88.
Diğer	% 71,25	203.861.144,33
Toplam	% 100,00	286.121.264,21

Son durum itibarıyla sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek kişiler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Ortağın Adı - Unvanı	Pay Miktarı (TL)	Sermayedeki Oranı %
Rıza Kutlu IŞIK	15.915.544,79	5,56
Uğur IŞIK	15.910.637,01	5,56
Tolga IŞIK	13.519.094,16	4,72
Diğer (20 kişi)	4.534.950,13	1,58

1.1.4 Şirket Sermayesini Oluşturan A ve B Grubu Paylara İlişkin Bilgiler

Şirket'in sermayesi A (2.561.724,90 adet) ve B (283.559.539,31 adet) grubu paylardan oluşmaktadır. A grubu paylar imtiyazlı olup, yönetim kurulu üyelerini aday gösterme imtiyazı ile birlikte, genel kurul toplantılarında bir A grubu payın 15 oy hakkı vardır. B grubu paylar ise imtiyazsız nitelikte olup normal pay senedi sahipliğinden kaynaklanan haklara sahiptir. A grubu paylar nama, B grubu paylar ise hamiline yazılıdır.

1.1.5. Yönetim Kurulu ve Komiteler Hakkında Bilgiler

Şirket'in 12.05.2016 tarihinde yapılan Genel Kurul'unda Yönetim Kurulu'na 3 yıl süre ile aşağıda isimleri bulunan kişiler seçilmişlerdir.

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)
Hüseyin BAYAZIT	Yön. Kurulu Üyesi (Bağımsız)

Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri www.isiklarenerjiyapiholding.com.tr adresindeki internet sitesinde yer almaktadır.

Komiteler

Şirkette, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) yürürlükteki mevzuatına uygun olarak Komiteler oluşturulmuştur. Bu Komitelerin görev ve işleyiş esasları ile komitelerde yer alanlara ilişkin açıklamalar aşağıda yer almaktadır.

Denetimden Sorumlu Komite

SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 4.5.9'uncu maddesi uyarınca Yönetim Kurulu bünyesinde "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 Komitenin üyeleri:

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

Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal Yönetim Komitesi, SPK'nın 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
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

Riskin Erken Saptanması Komitesi Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde; Şirket'in varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması, risklerin yönetilmesi ve risk sistemlerinin gözden geçirilmesi işlevlerini yerine getirmekle yükümlüdür. 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

1.1.6. Yöneticiler

Şirkette iştirak ve bağlı ortaklıklarında görev alanlar dışında yönetici konumunda 3 kişi görev yapmaktadır.

Adı Soyadı	Görevi
Sırrı Gökçen ODYAK	Genel Müdür
Faruk BOSTANCI	Sermaye Piyasası, Yatırımcı İlişkileri, Kurumsal Yön. Koord.
Ahmet Lütfi GÖKTUĞ	Mali İşler Müdürü

Genel Müdür olarak görev yapmakta olan Sırrı Gökçen ODYAK; İzmir 1945 doğumludur. Liseyi West Chester High School (Amerika) da bitirmiştir. 1970 yılında University of Strathclyde (İskoçya) dan Gemi İnşa Mühendisi olarak mezun olmuştur. 1974 yılında katıldığı Işıklar Grubu'nda mühendislikten başlayıp, üst kademe yöneticiliğe uzanan bir kariyer yapmıştır. Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. Genel Müdürlüğü ve Yönetim Kurulu üyeliğinin yanında tüm Işıklar Grubu şirketlerinde Yönetim Kurulu üyeliği görevini yapmaktadır.

Sermaye Piyasası Koordinatörü, Faruk BOSTANCI, Kayseri 1974 doğumludur. Bilkent Üniversitesi Ekonomi (Burslu) bölümünden lisans, Leeds Üniversitesi Bankacılık ve Finans Bölümünden yüksek lisans derecelerini almıştır. Sermaye Piyasası Kurulunda Uzman, Boru Hatları ile Petrol Taşıma A.Ş.'de Genel Müdür Yardımcılığı görevlerinden sonra 2013 yılından itibaren Işıklar Holding bünyesinde çalışmaktadır.

Mali İşler Müdürü Ahmet Lütfi GÖKTUĞ; 1959 doğumlu olup, 1981 yılında İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesinden mezun olmuştur. 1986-2003 yılları arasında çeşitli sinai kuruluşlarda Mali İşler Müdürlüğü yaptıktan sonra 2003 yılında Işıklar Grubu şirketlerinden Işıklar İnşaat Malzemeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. 'de Mali İşler Müdürü olarak göreve başlayan Ahmet Lütfi Gökтуğ Aralık 2007 tarihinden bu yana Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. 'de Mali İşler Müdürlüğü görevini yürütmektedir.

Şirket'in konsolide olarak hesaplanan çalışan sayısı 1023'tür. Toplam sayının 599 adedi aynı zamanda USAŞ konsolidasyonunda da yer almaktadır.

1.1.7. Faaliyet Konusu ve Faaliyet Sonuçları

Şirketin faaliyet konusu, 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.

Şirketin Faaliyet sonuçları 2015 yılı ile karşılaştırmalı olarak aşağıda yer almaktadır.

VARLIKLAR	31.12.2016	31.12.2015	Değişim %
DÖNEN VARLIKLAR	235.414.226	171.255.362	37,46
DURAN VARLIKLAR	553.046.867	553.777.198	-0,13
TOPLAM VARLIKLAR	788.461.093	725.032.560	8,75
KAYNAKLAR			

KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	155.866.908	119.519.273	30,41
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	78.793.663	66.090.664	19,22
ÖZKAYNAKLAR	553.800.522	539.422.623	2,67
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	233.371.800	337.165.403	-30,78
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	320.428.722	202.257.220	58,43
TOPLAM KAYNAKLAR	788.461.093	725.032.560	8,75

Dönem sonu itibarıyla Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin toplam varlıkları, önceki yıl sonuna göre % 8,75 oranında artarak 788,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

KAR VEYA ZARAR KISMI	01.01.2016- 31.12.2016	01.01.2015- 31.12.2015	Değişim %
BRÜT KAR	31.714.577	23.098.678	37,30
Faaliyet Giderleri	-42.662.298	-39.837.664	7,09
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/(Giderler),net	-1.041.066	1.325.158	-178,56
ESAS FAALİYET ZARARI	-11.988.787	-15.413.828	-22,22
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir /(Giderler),net	-34.717.030	1.290.804	-2.789,57
Özkay.Yöntemi Değerl. Yatırım.Kar Zararlarından Pay.	-7.604.577	-9.459.186	-19,61
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET ZARARI	-54.310.394	-23.582.210	130,30
Finansman Gelirleri/(Giderler),net	-10.288.801	3.638.561	-382,77
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI	-64.599.195	-19.943.649	223,91
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri,net	-2.791.869	441.895	-731,79
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI	-67.391.064	-19.501.754	245,56
DÖNEM KARI	-67.391.064	-19.501.754	245,56
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-12.623.251	1.723.790	-832,30
Ana Ortaklık Payları	-54.767.813	-21.225.544	158,03

2015 yılında 23,1 Milyon TL olan brüt kar, bu yıl % 37,30 artarak 31,7 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ancak yaratılan brüt kar faaliyet giderlerini karşılayamamakta ve esas faaliyet zararı oluşmaktadır. Bu yıl finansman giderleri finansman gelirlerinden fazla olup, bu da vergi öncesi zararı arttırmaktadır. 2,8 Milyon TL vergi gideri ile dönem zararı 67,4 milyon TL ye çıkmaktadır. Zarardan ana ortaklığa isabet eden tutar 54,8 Milyon TL dir.

Katma değeri yüksek ürünlere yönelip brüt karını artırma ve faaliyet giderlerini düşürme ihtiyacı vardır.

1.1.8. Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi

Şirket'in bağlı ortaklık ve iştiraklerini gösteren tablo aşağıdadır.

Bağlı Ortaklık / İştirak Unvanı	Şirketin Sermayedeki Payı %
Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.	15,07
Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş.	100,00
Işıklar İnşaat Malzemeleri San.ve Tic.A.Ş.	97,37
Işıklar İnşaat ve Turizm İşletmeleri A.Ş.	98,22
Global Enerji Elektrik Üretim A.Ş.	15,78
Metemteks Sentetik İplik San.ve Tic.A.Ş.	100,00
Işıklar İnşaat Malzemeleri Pazar. ve Taahhüt A.Ş.	100,00

BBS Elektrik Üretim Dağıtım A.Ş.	50,00
Işıklar Park Alışveriş Merkezi Yatırım A.Ş.	100,00
Pelitli Enerji A.Ş.	20
Yulaflı Enerji A.Ş.	20

Şirket'in bağlı ortaklık ve iştiraklerinin faaliyet konularına ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmaktadır.

Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.

USAŞ, Uçak Servisi A.Ş. unvanıyla 2009 yılına kadar faaliyet konusu olan hava limanları ve hava yolu şirketlerine ikram (catering) faaliyetlerini yürütmüş ve sektöründe öncü bir konuma gelmiştir. Ancak, bu tarihten itibaren artan rekabet koşullarında faaliyet konusunu devam ettirmekte zorlanmış iç ve dış hatlarda faaliyet gösteren bütün işletmelerini kapatarak bu alanda pasif konuma geçmiştir. Daha sonra yeni bir faaliyet alanı yaratma konusunda bir gelişme gösterememiş, faaliyetsizliğin doğal sonucu olarak elinde bulundurduğu catering konusunda uzman kadrosunu da tasfiye etmiştir.

USAŞ 06.12.2011 tarihinde Işıklar Holding bünyesine katılmış, aktifinde makine, tesis, arazi bulunmaması buna karşı mali durumunun finansal yatırımlara elveren yapısı nedeniyle bir yatırım şirketi yapılanmasına uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Bu doğrultuda 2013 yılında Işıklar Grubu Şirketlerinden Ege Kraft Torba Sanayi ve Ticaret A.Ş.' ile devralma yoluyla birleşmeye gitmiş ve sermayesini 184.031.366 TL'ye yükseltmiştir. 2014 yılında ise unvanını ve faaliyet konusunu fiili duruma uygun biçimde Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. olarak değiştirmiştir.

Rapor konusu birleşme işleminde devrolan şirket olan USAŞ'a ilişkin daha detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır.

Işıklar Ambalaj Pazarlama A.Ş. :

Işıklar Ambalaj, kraft torba üretimine 1972 yılında Bartın'da başlayan Türkiye'de bu alanda ilk özel girişim olma özelliğine sahip kuruluştur. Işıklar Ambalaj, ürünlerini 100'e yakın ülkeye ulaştırma başarısı göstermiş ve Işıklar markasını kendi alanında tüm dünyaya tanıtmıştır. 1972 yılından beri edindiği tecrübesiyle, günümüz dinamizmini birleştirmiş, birikimlerini müşterileriyle paylaşarak sektöre yön veren kendini ve müşterilerini geleceğe hazırlayan bir okuldur. 300 milyon adet/yıl özellikli torba üretim kapasitesinde, W&H makine parkına sahip olan Işıklar Ambalaj Çumra Fabrikası, 1000'e yakın yurt içi ve yurt dışı müşterileri için katma değer yaratmakta ve bir çözüm ortağı olarak müşterileri ile işbirliği içinde çalışmayı tercih eden bir kuruluş yapısını benimsemektedir.

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

Işıklar İnşaat'ın Bartın'da klinker tuğla zemin ve cephe için terra cotta üreten üç fabrikası mevcuttur. 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.

Işıklar İnşaat Malzemeleri, 2012 yılında ürün gamına çatı sistemlerini de dâhil etmiştir. Bu amaçla Yunanistan'ın Selanik şehrinde 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, fabrikada "Işıklar-Kebe" marka kiremitlerin üretimini başlatarak, Türkiye ve yakın coğrafyada dağıtımını 5 yıl süreyle üstlenmiştir.

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

Şirketin yeniden yapılanma planı çerçevesinde tekstil faaliyetlerinde kullanılan üretim tesisleri; 26.05.2011 tarihinde sermayesinin tamamı İEYHO'na ait olan Metemteks Sentetik İplik San.ve Tic. A.Ş.'ne 01.11.2011 tarihinde kiralanmıştır. Metemteks Sentetik İplik San. ve Tic. A.Ş. Çorlu'daki 11.000 m² arsa üzerine kurulu 7.000 m² kapalı alana sahip fabrikada, polyester iplik üretimi yapmaktadır. Fabrika, dokuma üretiminde kullanılmak üzere çeşitli polyester iplikler üretebilecek şekilde tasarlanmıştır. 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 Pazarlama ve Taahhüt A.Ş.:

Şirket 2003 yılında kurulmuştur. Şirket'in faaliyet konusu ateşe dayalı briketler, bloklar ve tuğla satışı ve pazarlamasıdır. Şu anda faaliyeti bulunmamaktadır.

Işıklar Park AVM Yatırım A.Ş.:

Anadolu'nun çeşitli illerine AVM kazandırılması ve gayrimenkul geliştirilmesi amacıyla 2011 yılında kurulan Işıklar Park AVM Yatırım A.Ş. bu alandaki araştırma ve projelendirme faaliyetlerine devam etmektedir.

Işıklar İnşaat ve Turizm İşletmeleri A.Ş.:

Şirket 1976 yılında kurulmuştur. Şirket'in fiili faaliyet konusu hali hazırda Türkiye'nin değişik illerinde offshore yarışları düzenlemektedir.

BBS Elektrik Üretim Dağıtım A.Ş.:

20 Ekim 2006 tarihinde Ankara'da kurulmuş olup faaliyet konusu elektrik enerjisi üretimi ve satışlarıdır. Karabük sınırları içinde yıllık üretimi 7,5 MW'lık HES lisansı almak için onay bekleyen projesi mevcuttur. Faaliyeti bulunmamaktadır.

1.2. Devrolan Şirket: Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. (USAŞ)

1.2.1. Genel Bilgiler

USAŞ Uçak Servisi A.Ş unvanıyla 2009 yılına kadar faaliyet konusu olan hava limanları ve hava yolu şirketlerine ikram (catering) faaliyetlerini yürütmüş ve sektöründe öncü bir konuma gelmiştir. Ancak bu tarihten itibaren artan rekabet koşullarında faaliyet konusunu devam ettirmekte zorlanmış iç ve dış hatlarda faaliyet gösteren bütün işletmelerini kapatarak bu alanda pasif konuma geçmiştir. Daha sonra yeni bir faaliyet alanı yaratma konusunda bir gelişme gösterememiş, faaliyetsizliğin doğal sonucu olarak elinde bulundurduğu catering konusunda uzman kadrosunu da tasfiye etmiştir.

USAŞ 06.12.2011 tarihinde Işıklar Holding bünyesine katılmış, aktifinde makine, tesis, arazi bulunmaması buna karşı mali durumunun finansal yatırımlara elveren yapısı nedeniyle bir yatırım şirketi yapılanmasına uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Bu doğrultuda 2013 yılında Işıklar Grubu Şirketlerinden Ege Kraft Torba Sanayi ve Ticaret A.Ş.' ile devralma yoluyla birleşmeye gitmiş ve sermayesini 184.031.366 TL'ye yükseltmiştir. 2014 yılında ise unvanını ve faaliyet konusunu fiili duruma uygun biçimde Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. olarak değiştirmiştir.

1.2.2 Adres, İletişim ve Sicil Bilgileri

Merkez Adresi: Dereboyu Cad.Meydan Sok.Beybi Giz Plaza No.1 Ka.8 D.27
34398 Maslak, Sarıyer-İstanbul

İnternet adresi: www.usas.com.tr

Telefon ve faks numaraları: +90 212 290 37 61 +90 216 290 37 84

Ticaret tescil tarihi ve sicil numarası: 28.07.1988 231820

1.2.3 Ortaklık Yapısı

Şirket'in esas sermayesi 184.031.366 TL'dir. Şirketin payları BİST'de işlem görmekte olduğundan ortak sayısı kesin olarak bilinmemektedir. Son durum itibarıyla ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Ortak	Sermaye Oranı	Pay Tutarı (TL)
Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.	% 15,07	27.731.361,33
Diğer	% 84,93	156.300.004,67
Toplam	% 100,00	184.031.366,00

Son Durum itibarıyla sermayeye dolaylı yoldan sahip olan gerçek ve tüzel kişiler aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:

Adı Soyadı	Pay Miktarı (TL)	Sermayedeki Oranı %
Rıza Kutlu IŞIK	2.640.738,29	1,43
Uğur IŞIK	2.616.085,67	1,42
Tolga IŞIK	2.298.940,13	1,25
Turgut Işık Vakfı	414.310,49	0,23
Diğer (20 kişi)	342.508,37	0,19

1.2.4 Şirket Sermayesini Oluşturan A ve B Grubu Paylara İlişkin Bilgiler

Şirket'in sermayesi A (64.473,684 adet) ve B (183.966.892,316 adet) grubu paylardan oluşmaktadır. A grubu paylar imtiyazlı olup, yönetim kurulunun 4 üyesi A grubu pay sahiplerinin çoğunluğu tarafından gösterilecek adaylar arasından seçilecektir. B grubu paylar ise imtiyazsız nitelikte olup normal pay senedi sahipliğinden kaynaklanan haklara sahiptir. A grubu paylar nama, B grubu paylar ise hamiline yazılıdır.

1.2.5. 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 DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi
Ahmet ÇEVİRGEN	Yönetim Kurulu Üyesi
Ahmet SELAMOĞLU	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi
Ömer Serdar KAŞIKÇILAR	Yönetim Kurulu Bağımsız Üyesi

Yönetim Kurulu üyelerinin özgeçmişleri www.usas.com.tr adresindeki internet sitesinde yer almaktadır.

Komiteler

Şirkette, Yönetim Kurulunun görev ve sorumluluklarını sağlıklı olarak yerine getirmesi amacıyla, SPK'nın yürürlükteki mevzuatına uygun olarak Komiteler oluşturulmuştur. Bu Komitelerin görev ve işleyiş esasları ile komitelerde yer alanlara ilişkin açıklamalar aşağıda yer almaktadır.

Denetimden Sorumlu Komite

SPK'nın II-17.1 sayılı Kurumsal Yönetim Tebliği'nin 4.5.9'uncu maddesi uyarınca Yönetim Kurulu bünyesinde "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 Komitenin üyeleri:

Komite Üyeleri	Şirketteki Görevi	Komitedeki Görevi
Prof. Dr. Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Başkan
Ömer Serdar KAŞIKÇILAR	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

Kurumsal Yönetim Komitesi

Kurumsal Yönetim Komitesi, SPK'nın 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
Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Sebahattin Levent DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

Riskin Erken Saptanması Komitesi

Riskin Erken Saptanması Komitesi TTK ve SPKn düzenlemeleri çerçevesinde; Şirket'in varlığını, gelişmesini ve devamını tehlikeye düşürebilecek risklerin erken teşhisi, tespit edilen risklerle ilgili gerekli önlemlerin alınması, risklerin yönetilmesi ve risk sistemlerinin gözden geçirilmesi

Birleşme Raporu

işlevlerini yerine getirmekle yükümlüdür. Komite yıl içinde 3'er aylık dönemler itibariyle 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
Ahmet SELAMOĞLU	Bağımsız Yönetim Kurulu Üyesi	Üye
Sebahattin Levent DEMİRER	Yönetim Kurulu Üyesi	Üye

1.2.6. Yöneticiler

Mali İşler Müdürlüğü görevini Nihat İKİZ yürütmektedir.

Şirket'in 31.12.2016 tarihi itibarıyla merkez personel sayısı 2'dir. Doğrudan ve dolaylı bağlı ortaklıklar konsolide edildiğinde personel sayısı 599 kişiye ulaşmaktadır.

1.2.7 Faaliyet Konusu ve Faaliyet Sonuçları

Şirketin faaliyet konusu; sanayi, ticari ve hizmet sektöründe faaliyet gösterecek müesseseler kurmak, mevcutlara iştirak etmek veya devir almak, her türlü ticari ve sanayi faaliyette bulunmak, Sermaye Piyasası Kanununda tanımlanan yatırım hizmetleri ve faaliyetleri niteliğinde olmamak şartıyla, sermaye ve yönetimine katıldığı kurulmuş veya kurulacak sermaye şirketlerinin yatırım, finansman, organizasyon ve yönetim meselelerini birlikte veya toplu bir bünye içinde çözmek, riski dağıtmak, ekonomik dalgalanmalara karşı yatırımların güvenliğini sağlamak ve böylece sermaye ve yönetimine katıldığı şirketlerin gelişmelerini ve sürekliliklerini temin etmektir.

Şirketin Faaliyet sonuçları 2015 yılı ile karşılaştırmalı olarak aşağıda yer almaktadır.

VARLIKLAR	31.12.2016	31.12.2015	Değişim %
DÖNEN VARLIKLAR	146.323.985	126.048.739	16,09
DURAN VARLIKLAR	310.870.241	329.372.767	-5,62
TOPLAM VARLIKLAR	439.918.953	455.421.506	-3,40
KAYNAKLAR			
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	93.274.200	78.966.094	18,12
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	68.390.455	60.911.411	12,28
ÖZKAYNAKLAR	295.529.571	315.544.001	-6,34
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	218.012.451	240.434.458	-9,33
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	77.517.120	75.109.543	3,21
TOPLAM KAYNAKLAR	457.194.226	455.421.506	0,39

Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.'nin toplam varlıkları, 2016 yılında önceki yıla % 0,39 oranında artarak 457,2Milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

KAR VEYA ZARAR KISMI	01.01.2016-31.12.2016	01.01.2015-31.12.2015	Değişim %
BRÜT KAR	11.914.244	5.928.217	100,98
Faaliyet Giderleri	-16.515.098	-15.959.053	3,48

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelir/(Giderler),net	400.946	2.092.217	-80,84
ESAS FAALİYET ZARARI	-4.199.908	-7.938.619	-47,10
Yatırım Faaliyetlerinden Gelir /(Giderler),net	-24.749.257	1.433.145	-1.826,92
Özkay.Yöntemi Değerl. Yatırım.Kar Zararlarından Pay.	-5.326.957	-8.390.063	-36,51
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET ZARARI	-34.276.122	-14.895.537	130,11
Finansman Gelirleri/(Giderler),net	-13.912.452	-3.268.098	325,70
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI	-48.188.574	-18.163.635	165,30
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri/Geliri,net	-3.727.595	2.058.882	-281,05
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI	-51.916.169	-16.104.753	222,37
DÖNEM KARI	-51.916.169	-16.104.753	222,37
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-1.947.852	-801.450	143,04
Ana Ortaklık Payları	-49.968.317	-15.303.303	226,52

2015 yılında 5,9 Milyon TL olan brüt kar, bu dönem % 100,98 artarak 11,9 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ancak burada da yaratılan brüt kar faaliyet giderlerini karşılayamamakta ve esasa faaliyet zararı oluşmaktadır. Finansman giderleri finansman gelirlerinden fazla olup, bu da vergi öncesi zararı arttırmaktadır. 3,7 Milyon TL vergi gideri ile dönem zararı 51,9 Milyon TL ye çıkmaktadır. Zarardan ana ortaklığa isabet eden tutar 49,9 Milyon TL dir.

Katma değeri yüksek ürünlere yönelip brüt karını artırma ve faaliyet giderlerini düşürme ihtiyacı vardır.

1.2.8 Bağlı Ortaklık ve İştirakler Hakkında Bilgi

Şirket'in iştirak ve bağlı ortaklık yapısını gösteren tablo aşağıdadır.

Bağlı Ortaklık / İştirak Unvanı	Şirketin Sermayedeki Payı %
Çemaş Döküm Sanayi A.Ş.	76,49
Işıklar Holding A.Ş.	44,49

USAŞ'ın bağlı ortaklık ve iştiraklerinin faaliyet konularına ilişkin özet bilgiler aşağıda 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.; çimento, madencilik, otomotiv, beyaz eşya ve makina sektörlerine döküm parçalar yapmaktadır. 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 gerçekleşmektedir. 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. Son yıllarda katma değeri yüksek olan işlenmiş ürün satışlarına ağırlık vermiş olup, bu kapsamda yaptığı yatırımlarla 25 tezgahlık CNC Makina parkına sahip olmuştur.

Rapor tarihi itibarıyla Çemaş'ın kayıtlı sermaye tavanı 300.000.000 TL, çıkarılmış sermayesi 237.000.000 TL'dir. Çemaş'ın 384 çalışanı bulunmaktadır.

Payları BİST'de işlem gören Çemaş Döküm San. A.Ş., yine payları BİST'de işlem gören Niğbaş Niğde Beton San. ve Tic. A.Ş. sermayesinde %36,51 oranında; Özışık İnşaat ve Enerji A.Ş.'de %99,9 oranında pay sahibidir.

Işıklar Holding A.Ş.

Işıklar Grubu şirketlerinin yönetim ve organizasyon işlerini tek çatı altında toplamak amacıyla 1975 yılında kurulmuştur. Işıklar Holding'in faaliyet konusu her çeşit sınai, inşaat, ticari, zirai, mali, pazarlama, gemi inşa ve işletme amaçları ile kurulmuş veya kurulacak anonim veya limited, yerli veya yabancı şirketlerin sermayelerine ve idarelerine iştirak etmektir. Rapor tarihi itibarıyla, Işıklar Holding'in 240.900.000 TL ödenmiş sermayesi ve 26 çalışanı bulunmaktadır.

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 her ikisi de BİST'de işlem gören Işıklar Enerji ve Yatırım Holding A.Ş. ile Usaş Yatırımlar 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 31.12.2016 tarihli finansal raporlar esas alınarak bütün aktif ve pasifi ile kül halinde devralma yolu ile birleşmesine ilişkin gerekli işlemlere başlanmasına yönelik olarak (07.06.2016, 01.11.2016 ve 01.02.2017 tarihlerinde KAP'ta açıklanan) Yönetim Kurulu Kararlarını almışlardır.

II.1.2 Ayrılma Hakkı

Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. ile Usaş Yatırımlar Holding A.Ş. halka açık ve payları borsada işlem gören şirketler olduğundan aralarında gerçekleştirilecek birleşme işlemi 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun (SPKn.) 23'üncü maddesinde sayılan önemli nitelikteki işlemlerden sayılmaktadır. Bu nedenle de, SPKn'nun 24. maddesi uyarınca birleşme işleminin onaya sunulduğu genel kurul toplantısında muhalif oy kullanan ve muhalefet şerhini toplantı tutanağına işleyen pay sahipleri birleşme işlemi onaylandığı takdirde ayrılma haklarını kullanabileceklerdir. Birleşmeye katılan her iki şirket de SPKn'nun 24'üncü maddesi ve SPK'nın Ayrılma Hakkı Tebliğinin 10'uncu maddesi hükümleri çerçevesinde pay başına ayrılma hakkı fiyatını hesaplayarak IEYHO pay sahipleri için pay başına ayrılma fiyatı 0,243 TL, USAŞ pay sahipleri için ise ayrılma hakkı fiyatı 0,41 TL olarak tespit edilmiştir. Bu çerçevede, USAŞ ve IEYHO Yönetim Kurulları tarafından alınan kararlar 07.06.2016 tarihinde KAP'ta açıklanmıştır.

Birleşme işleminin görüşüleceği her iki şirketin genel kurul toplantılarında ayrılma hakkı kullanımı sonucu şirketlerin katlanmak zorunda olduğu toplam maliyet IEYHO ve USAŞ için daha sonra ayrı ayrı belirlenecek ve genel kurul toplantısına ilişkin yapılacak ilan ile birlikte duyurulacaktır.

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 istikralı 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 A.Ş.) yine USAŞ ile Ege Kraft A.Ş.'nin (USAŞ Yatırımlar Holding A.Ş.) ve Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. ile Işıklar Yatırım Holding A.Ş. (Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.) birleşme işlemlerini başarı ile gerçekleştirmiştir.

Bu sefer gerçekleştirilmesi planlanan aynı grup çatısı altında ve benzer faaliyet konusuna sahip şirketlerimizi birleştirme kararının ekonomik, finansal ve yönetsel açıdan birçok nedeni bulunmaktadır. Öncelikle birleşme şirketler açısından istikralı 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 hukuki 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 ve 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.

Işıklar Grubu'na dahil şirketleri tek çatı altında birleşmeye yönelten bir diğer önemli etkende Yönetmelik 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 ve daha şeffaf hale gelecektir. Bu durumun bağlı ortaklık ve iştiraklere holding şirketi tarafından sunulacak hizmetlerin verilmesi anlamında etkinliği arttıracakı düşünülmektedir. Yönetim, denetim, kontrol ve koordinasyon fonksiyonlarının daha etkin ve esnek olmasının sağlanması, yönetim bürokrasisinin daha da azalacak olması ayrı tüzel kişilik olmaktan kaynaklanan genel yönetim ve denetim masraflarını azaltacaktır. Oluşacak yeni yapının maliyetlerdeki azalmanın yanı sıra verimliliği ve etkinliği artıracakı 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 İlkelerinin 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.

II.3. Birleşme Oranı ve Payların Değerlemesi

Sermaye Piyasası Kurulunca yetkilendirilmiş kuruluşlar listesinde yer alan Güreli Yeminli Mali Müşavirlik ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş. (Baker Tilly Güreli) tarafından hazırlanan 21.03.2017 tarihli Uzman Kuruluş raporunda birleşme oranı ve değiştirme oranlarının tespitine yönelik olarak şirketlerin değerlerinin hesaplanmasında Net Aktif Yöntemi, Emsal Yöntemi ve Borsa Yöntemi olmak üzere 3 farklı yöntem kullanılmıştır. Bu yöntemlere göre yapılan inceleme ve hesaplamalar neticesinde tespit edilen birleşme sonucu artacak sermaye ve değiştirme oranı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Değerleme Yöntemi	Net Aktif Değeri	Emsal Değeri	Borsa Değeri
Birleşme Oranı	%55,76	%61,14	%52,63
Birleşme Sonucu Sermaye	513.133.987 TL	467.940.448 TL	543.595.733 TL
Birleşme Sonucu Artacak Sermaye	227.012.723 TL	181.819.184 TL	257.474.469 TL
Değiştirme Oranı	1,4524	1,1633	1,6473

Uzman Kuruluş Raporunun sonuç kısmında: birleşme ve değiştirme oranları incelendiğinde, Net Aktif Değeri Yöntemi ve Emsal Yöntemi sonuçlarının görece yüksek olduğu, buna karşılık, bu yöntemlerin çeşitli seviyelerde subjektif kriterler içerdiği, birleşmeye taraf Şirketlerin her ikisinin de paylarının borsada işlem görmesi nedeniyle piyasada rayiç değerlerinin olduğu, bu değerlerin söz konusu payların arz ve talebine göre olduğu ve objektif bir sonuç ortaya koyduğu ifade edilmekte ve Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin USAŞ Yatırımlar Holding A.Ş.'yi devir almak yoluyla birleşmesi işleminde Borsa Değeri Yöntemi ile hesaplanan birleşme ve değiştirme oranlarının kullanılması daha adil ve makul olacağı sonucuna varılmaktadır.

Bu durumda birleşme oranı %52,63 ve değiştirme oranı 1,6473 olacak, 257.474.469 TL artırılacak sermaye ile birleşme sonrasında Işıklar Enerji'nin sermayesi 543.595.733,36 TL olacaktır.

Birleşme sonrası ortaklık yapısı birleşmenin görüşüleceği genel kurul toplantılarında hiçbir ortağın ayrılma hakkını kullanmadığı varsayımı ile aşağıda gösterilmiştir:

Birleşme Sonrası Sermaye	Pay Tutarı	Pay Oranı
Işıklar Holding A.Ş.	82.366.327,99	15,15%
Halka Açık Paylar	458.502.919,70	84,35%
Rıza Kutlu Işık	164.736,86	0,03%
Uğur Işık	3,99	0,00%
Sırrı Gökçen Odyak	3,99	0,00%
Sebahattin Levent Demirer	3,99	0,00%
Turgut Işık Mahdumları G.Menkul ve Turizm Yat. A.Ş.	2.561.724,9	0,47%
Volkan Girişken	3,99	0,00%
Ahmet Çevirgen	3,99	0,00%
Ahmet Lütü Göktaş	3,99	0,00%
Toplam	543.595.733,36	100,00%

II.4. Birleşmenin Etkileri

II.4.1. Çalışanlar Üzerine Etkileri

Birleşme neticesinde devrolan Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.'nin çalışanları Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. çalışanı haline gelecektir. USAŞ'ın 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 kanunun 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, benzer faaliyet konusunda bulunması ve yönetim kadrosunun benzerliği nedeniyle iş adaptasyonu ve mesleki bilgi açısından zorlukla karşılaşmayacak olmaları nedeniyle birleşmenin olumsuz bir etkisi beklenmemektedir.

II.4.2. 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 söz konusu olmayacaktır. Devrolan Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.'nin üçüncü şahıslara olan borçları vadelerinde, devralan Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş. tarafından tam ve eksiksiz olarak ödenecektir.

Vadesi gelmemiş, ihtilaflı ve talep edilmemiş borçlara ilişkin olarak ise Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.'nin vadesi geldiği halde alacaklıların müracaat etmemesi nedeniyle ödenmemiş olan borçları ile vadesi gelmemiş ve/veya ihtilaflı bulunan borçlarına ilişkin olarak TTK'nın 541'nci maddesi çerçevesinde hareket edilecektir.

II.4.3 Birleşme ile Ulaşılmak İstenen Hedeflerin Gerçekleşmesine Engel Olabilecek Riskler

Birleşme ile 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 hedeflenmektedir. Her iki şirket benzer faaliyet konusuna sahip olduklarından birleşme sonucu ulaşılmak istenen hedeflerin gerçekleşmesine engel olabilecek faaliyet değişikliğinden kaynaklanan bir ticari riskin ortaya çıkmayacağı öngörülmektedir. Birleşme

işleminde karşılaşılabilecek risk unsuru olarak her iki şirketin halka açık olması nedeniyle birleşme işleminin prosedürü gereği birleşme işleminin red edilmesi ve/veya belirlenen maliyet tutarlarının üzerinde ayrılma hakkı talebi gelmesi ile birleşmeden vazgeçilmesini ve beklenen sonuçların doğmamasına neden olacak risklerdir.

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.

III. SONUÇ

Yukarıdaki açıklanan gerekçeler ve Baker Tilly Güreli tarafından düzenlenen 21.03.2017 tarihli Uzman Kuruluş Raporu'ndaki birleşme ve değişme oranları çerçevesinde Işıklar Enerji ve Yapı Holding A.Ş.'nin Usaş Yatırımlar Holding A.Ş.'yi devralma yolu ile birleşmesinde şirketler ve paydaşları açısından hukuki ve ekonomik açıdan bir engel bulunmadığı kanaatine ulaşılmıştır.

IŞIKLAR ENERJİ VE YAPI HOLDİNG A.Ş.:

Rıza Kutlu IŞIK
Yönetim Kurulu Başkanı

USAŞ YATIRIMLAR HOLDİNG A.Ş.:

S. Gökçen ODYAK

Yönetim Kurulu Üyesi/Genel Müdür

S. Levent DEMİRER

Yönetim Kurulu Üyesi

Ahmet ÇEVİRGEN

Yönetim Kurulu Üyesi