

YÖNETİM KURULU RAPORU

Grundig Elektronik A.Ş. (GRUNDİG) 16.09.1966 tarihinde Beko Elektronik A.Ş. unvanı ile ticaret siciline tescil edilmiş, faaliyet konusu özellikle televizyon, bilgisayar, yazar kasa ve çeşitli elektronik aletlerin üretimi, satışı, ihracat ve ithalatı ile ilgili tüm ticari ve endüstriyel faaliyetleri yürütmektedir. Şirket, unvan değişikliğine giderek 09.04.2008 tarihinde Grundig Elektronik A.Ş. unvanı ile ticaret siciline tescil edilmiştir.

GRUNDİG ile % 83,03'üne sahip olan Arçelik A.Ş.'nin faaliyet konuları büyük ölçüde benzerlik göstermektedir. Hisseleri İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem görmekte olan her iki şirketin de hakim ortakları aynı kişilerden oluşmaktadır.

Arçelik A.Ş.'nin GRUNDİG'in çoğunluk hissesine sahip olmasından kaynaklanan ortaklık ilişkisinin yanı sıra, iki şirket arasında çok yakın bir ticari ilişki de söz konusudur. GRUNDİG, Türkiye piyasasındaki satışlarının tamamını, toplam satışlarının ise yarısından fazlasını Arçelik A.Ş. ve iştiraklerine yapmaktadır.

Ortaklık yapıları ve faaliyetleri benzer olan bu iki şirketin Arçelik A.Ş. bünyesinde birleşmesiyle ek tasarruf ve verimlilik artışı sağlanması amaçlanmaktadır. İki şirketin aynı tüzel kişilik altına girmesi ile faaliyet giderleri azalacak, aynı zamanda bilanço yönetiminde sağlanacak sinerji ile karlılık iyileşecektir. İçinde bulunduğumuz ekonomik ortamda, kuvvetli bir mali bünyeye sahip olmanın önemi daha da artmıştır. İki şirketin birleşmesi ile zor ekonomik koşullara daha dayanıklı, büyümeye elverişli ve daha sağlam bir mali yapı kurulmuş olacak, bu sayede daha elverişli finansman imkanları yaratılması mümkün hale gelecektir.

Öte yandan GRUNDİG'in son yıllardaki finansal performansı, hakim ortak olarak Arçelik'in ve azınlık ortakların beklentilerini karşılayamamıştır. Birleşme vesilesi ile GRUNDİG'in azınlık ortaklarına konsolide finansal performansı daha iyi olan Arçelik hissesi verilmesi suretiyle bu problem de çözülmüş olacaktır.

Grundig Elektronik A.Ş.'nin Arçelik A.Ş. bünyesine katılması amacı doğrultusunda toplanan her iki şirketin 27.02.2009 tarihli yönetim kurulu toplantılarında 31.12.2008 tarihli finansal tabloları esas alınarak birleşme işlemlerinin yerine getirilmesine karar verilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 14.07.2003 tarih ve 25168 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Seri:1, No: 31 sayılı "Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği" hükümleri çerçevesinde işlemlere başlanmıştır.

Öncelikle Arçelik A.Ş.ve Grundig Elektronik A.Ş.'nin Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına uygun olarak 1 Ocak 2008- 31 Aralık 2008 dönemine ait finansal tabloları, Başaran Nas Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. (a member of PricewaterhouseCoopers) tarafından bağımsız denetime tabi tutulmuş, her iki Şirketin finansal tabloları için olumlu görüş içeren raporlar alınmıştır.

Bilahare Sermaye Piyasası Kurulu'nun yetkili kılmış olduğu Akis Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.'ne 14.04.2009 tarihli birleşme değiştirme oranları tespit raporu düzenletilerek Kadıköy Asliye 4.Ticaret Mahkemesinin 10.03.2009 tarih ve 2009 / 677 D.İş. sayılı dosyası kapsamında 15.04.2009 tarihli Bilirkişi Raporu istihsal olunmuştur.

Bu raporlar kapsamında birleşmeye taraf şirketlerin 31.12.2008 tarihli finansal tabloları esas alınarak Uzman Kuruluş tarafından "İndirgenmiş Nakit Akımı" (İNA), "Piyasa Çarpanları Analizi", ve "UFRS esasına göre özkaynak yöntemi" esas alınarak birleşme hesabı yapılırken, Bilirkişi tarafından bu yöntemlere ek olarak geçici vergi beyannamesi kapsamında hazırlanan "VUK esaslı özkaynak yöntemi"ne göre de hesaplama yapılmıştır. Yapılan hesaplamalarda Arçelik A.Ş. sermayesinin 249.975.000.-TL'si kısmı nakden, 9.999.000.-TL'si kısmı 2008 yılı karından ortaklara bedelsiz hisse olarak dağıtılmak üzere 399.960.000 TL'dan 659.934.000 TL'na artırılacağı hususu da dikkate alınmıştır.

Her iki raporda da, birleşme ve değiştirme oranları tespit edilirken, İNA yönteminin geleceğe yönelik varsayımları içermesi ve özellikle mevcut ekonomik koşullarda fiili sonuçlar ile tahminler arasında farklılıklar olabileceği göz önüne alınarak, İNA yöntemi sonucunun kullanılmaması uygun görülmüştür. Benzer şekilde, başka şirketlerin piyasa çarpanlarının kullanılması yolu ile hesap yapılan Piyasa Çarpanları Analizi yönteminin de ekonomik ortamın etkisiyle hisse senedi borsalarında yaşanan büyük çalkantılar nedeniyle yanıltıcı olabileceği düşüncesiyle kullanılmamasına karar verilmiştir. Sonuç olarak, birleşme ve değiştirme oranı tesbiti, şirketlerin mevcut durumlarını yansıtan ve ileriye dönük belirsizlik içermeyen verilerin kullanıldığı Özkaynak yöntemi ile yapılmıştır.

Tarafımızdan benimsenen bu yönteme göre tespit edilen birleşme oranı; (Arçelik A.Ş. / (Arçelik A.Ş. + Grundig Elektronik A.Ş.)) % 97,66, ulaşılacak sermaye; (Arçelik A.Ş. çıkarılmış sermayesi / Birleşme oranı) 675.728.205.-TL, değiştirme oranı ise (artırılacak sermaye tutarı / Grundig Elektronik A.Ş. sermayesi) 0,1947396 olarak belirlenmiştir.

Yukarıda açıklanan yönteme göre birleşme işlemlerinin sonuçlandırılması ile her iki şirketin Arçelik A.Ş. çatısı altında birleşmesinin, tüm taraflarının yararına olacağı sonucuna ulaşılmıştır.