

## Akfen GYO;

- ❖ Yatırımcılarına sürdürülebilir ve garanti kira getirisi vaat etmektedir.
- ❖ Ana kaynağı döviz ya da enflasyona endeksli gelirlere sahiptir.
- ❖ Turizm yatırımlarında öncü şirket konumundadır.
- ❖ BİST 100 endeksinde yer alan 3 GYO şirketinden biridir.

## Faaliyet Hizmetleri;

Kamu Özel İşbirliği modelindeki şehir hastaneleri işletmesi; gayrimenkul, yurt işletmeciliği ve taahhüt alanlarında da faaliyet göstermektedir.

## Yatırımları;

2023 yılı içerisinde, şirket portföyündeki yatırımlarını çeşitlendirmek ve mevcut yatırımların tamamlanması amacıyla gerçekleştirilen bedelli sermaye artışı yapıldığını belirtti.

Kuzey Kıbrıs'ta bulunan Merit Park Otel satışını Net Holding'e yapılmak üzere sözleşme imzalandığı ve 2024 yılı başında satışı gerçekleştirildiği açıklandı. Yaklaşık 68 Milyon Euro elde edilen gelir ile borç ödemesi yapılarak finansal yükümlülüğün azaldığına değinildi.

Yalıkavak villa projesi'nde, 4 adet villa satışı gerçekleştirildiği ve avans ödemelerinin tahsil edildiği ifade edildi.

Önümüzdeki dönemde geri dönüşü hızlı ve fizibil yatırımlara odaklanıldığı ve Lojistik sektörü bu alanlardan biri olduğunun altı çizildi.

2023 yılı itibarıyla; gayrimenkullerin toplam değeri 574 Milyon Euro ve net aktif değeri 519 Milyon Euro'dur. Mevcut 24 adet proje ve 3 yeni projesi devam etmektedir.

Avrupa'nın en büyük otel işletmecisi Accor ile ortaklık kapsamında bir kısmı kendi mülkiyetinde bir kısmı kira olmak üzere Türkiye'de 15 ve Rusya'da 4 otel bulunmaktadır.

Samara (Rusya) ofis projesinde; 4 adet kurumsal kiracısı mevcuttur.

5 yıldızlı tatil köyü Bodrum Loft, Leading Hotels of the World üyesi olmakla birlikte Mayıs-Kasım döneminde %100 doluluğa sahiptir.

İstanbul Hadımköy'de bulunan fabrikasında kurumsal kiracısı mevcut ve 5+5 yıl süreli kira sözleşme yapıldığı aktarıldı.



Hızlı Çözüm İçin AI Capital  
www.aicapital.com.tr



Isparta-Kütahya'da iki öğrenci yurduna sahip; uzun dönemli ve enflasyon korumalı Devlet garantili kira sözleşmesi bulunmaktadır.

**Yüksek borç ödeme kapasitesi sayesinde Net Borç/FAVÖK rasyosunda düşüş olurken, ilave sermaye artışları ile birlikte şirketin mali politikalarının etkin yönetimi sayesinde güçlü finansal yapısına dikkat çekildi.**

**Pandemi sonrası mülk değerlemelerinde artış olurken, iyileştirilen kira kontratlarının da net aktif değer üzerinde olumlu etkisi olduğunu ifade edildi.**

**2023'te Sürdürülebilir Endeksine giren şirket, bu endekste yer almanın yatırım ve finansman fırsatlarını artıracığına inanıldığından bahsedildi.**

Şirketin, uzun vadeli ulusal kurumsal kredi derecelendirme notu AA-'den AA'ya yükseltilirken, kira gelirleri Euro bazında %13 artış görüldü.

Söğütluçeşme projesine istinaden, %49'luk hisse değerlemenin %8 altında bir bedel ile 10 Milyon Euro'ya Fıratcan'ın kalan hisselerinin alındığına değinildi.

Operasyonel performansa bakıldığında; oda fiyatlarında ve toplam gelirlerinde her sene büyüme devam ederken, 2020 senesi pandemiden dolayı en büyük olumsuz etkinin gerçekleştiği dönem olarak belirtildi. 2020 yılı pandemi sonrasında hem oda fiyatlarında hem de doluluk oranlarında ciddi artışın gözlemlendiği ifade edildi. **Şirket için 2023 yılı oda fiyatları, doluluk oranları ve gelirler anlamında rekor senelerden olduğu kayıtlara geçilmiş oldu. Rusya tarafındaki projelerinde de benzer durumda olup, Rusya-Ukrayna savaşına rağmen rakamlardaki artışın ivmelenerek büyümeye devam ettiğinin altı çizildi.**

2023 yılında, Fıratcan'ın hisse devri (%49) dolayısıyla net borç tutarına 25 Milyon Euro eklendiği, diğer yandan bedelli sermaye artırımını sonrasında Şirket'e yaklaşık 67 Milyon Euro net nakit girişi sağlandığı açıklandı.

**Akfen İnşaat'ın halka arzı için son aşamasına gelindiğini ve bu ay sonuna kadar gerçekleştirilebileceğine dikkat çekildi. Taahhüt işleriyle öne çıkan bir şirket olmaktan ziyade ağırlıklı hastane gelirleri olan, enflasyon ve dövize dayanıklı sürdürülebilir gelirleriyle ön plana çıkan bir şirkettir.**

**Şirketin, tersane yatırımları hala devam etmekte fakat kredi sorunu çözülemediği için geri dönüşü hızlı kira geliri getirebilmesi göz önünde bulundurularak lojistik sektörü üzerine yatırımlara yönelmişlerdir. Tuzla ve Hadımköy bölgelerini odaklarında bir proje var. Ancak proje hakkında detay verilmemesine rağmen sene sonuna kadar projenin detaylarının paylaşılabilmesine dikkat çekildi. Lojistik sektörüne girmelerinin başlıca amacının sektörde olumsuz bir durum olursa hedge yapmak olduğu ve kira gelirlerini çeşitli sektörlerden çeşitlendirmek için lojistik sektörüne ilgi duydukları belirtildi.**

Şirket, 2024 yılından itibaren elde edebilecekleri karı dağıtılabilir hale geldiğini ve yaptıkları projeksiyonlarında şirketin kar elde edeceği öngörülmektedir. Şirket yönetiminin, borçluluk seviyesi ve diğer faktörler göz önüne alınarak; sene sonunda karar vereceklerini açıkladı.

### Devam Eden Projeleri;

Şirket'in sunumunda öne çıkan; İstanbul-Söğütlüçeşme, Yalıkavak ve Kıyıkışlacık devam eden projelerindedir. Toplam proje alanı 124 Bin m<sup>2</sup> içerisinde; Söğütlüçeşme projesinde, 16 bin m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahip ve tamamlanma oranı %85'dir. Yalıkavak projesi, 22 Bin m<sup>2</sup> alan üzerinde inşaat aşamasındadır. Kıyıkışlacık projesi, 83 Bin m<sup>2</sup> arza üzerine geliştirilen büyük ölçekli projedir.

Önümüzdeki Eylül-Ekim aylarında açılışını gerçekleştirecekleri **İstanbul-Söğütlüçeşme projesinde**; farklı dünya mutfaklarından yeme içme alanlarının, kültür ve sanat etkinliklerinin yer aldığı ayrıca tamamı açık sokak konseptinde tasarlanmış bir projedir. Marka değeri yüksek olmakla birlikte Türkiye'de ilk örneği olacağı ve Avrupa'nın da en büyük yeme içme merkezi haline gelmesi bekleniyor. Proje 21 Bin m<sup>2</sup> inşaat alanına ve 16 Bin m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. Toplam yatırım tutarı 59 Milyon Euro'dur. (KVD ve hisse devir bedeli dahildir). Gerçekleşen yatırım 53,5 Milyon Euro olurken, öngörülen kira geliri yıllık 9,6 Milyon Euro'dur. (KDV dahil).

**Bodrum Yalıkavak Villa Projesi**; 29 adet villadan oluşan bir projedir. Projenin planlanan yatırım tutarı 61 Milyon Euro ( KDV ve arsa alım bedeli dahildir). Gerçekleşen yatırım tutarı 35.3 Milyon Euro, tahmini satış geliri ise 95 Milyon Euro'dur. Proje lokasyon ve manzara bakımından dünyanın sayılı projelerinden biridir. 2023 yılında inşaatı başlamış olup, 2025 yılının ikinci çeyreğinde projenin teslim edilmesi planlanmaktadır.

**Kıyıkışlacık Projesi**; Havaalanına ve denize sıfır olmasıyla ön plana çıkan bir projedir. Yaklaşık 83 bin m<sup>2</sup>'lik bir arsa alanına sahiptir. Planlanan yatırım tutarı 143 Milyon Euro ve bugüne kadar 24 Milyon Euro yatırım gerçekleştirilmiştir. Tahmini gelir 206 Milyon Euro'dur. 2027 yılı içerisinde açılışı planlanmaktadır.

### Yeni Yatırımları;

**Tuzla Novotel**; Tuzla'da gerçekleşmesi planlanan Novotel'in inşaat alanı 12.256 m<sup>2</sup> ve 150 odalı kapasiteye sahiptir. Toplam yatırım tutarı yaklaşık 15.0 Milyon Euro'dur. Öngörülen kira geliri yıllık 1.6 Milyon Euro ve 2027 yılında açılması beklenmektedir.

**Esenboğa Novotel;** Ankara Esenboğa’da gerçekleştirilmesi planlanan Novotel’in inşaat alanı 12.000 m<sup>2</sup> civarında ve 175 odalı kapasite olması planlanmaktadır. Toplam yatırım tutarı 15.8 Milyon Euro’dur. Yaklaşık kira geliri yıllık 1 Milyon Euro öngörülmektedir. 2028 yılında açılması öngörülmektedir.

### **Beklentileri;**

2024 yılında; 29 Milyon Euro kira geliri beklenirken, Söğütlüçeşme projesinden de son çeyrek itibarıyla gelir elde edileceği öngörülmüştür. Net Borç/FAVÖK; 3.3x, borç servisine bakıldığında; 24 Milyon Euro ödeme yapılması beklenmektedir.

Yalıkavak tahsilatlarında; Net Borç/FAVÖK hesaplamasının içinde yer almamakla birlikte, 8 Milyon Euro gelir beklenilmektedir. Burada, hem 2024 yılında gerçekleşecek satışların avans ödemesi ve 2023 yılından kalan taksit ödemelerini kapsamaktadır.

## A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

**Özge Beyhan**  
Araştırma Uzman Yardımcısı

**Baki Atılal**  
Araştırmadan Sorumlu GMY

**ÇEKİNCE...**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.