

AKFEN HOLDİNG A.Ş.

Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR AAA**
Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu: **TR A1**
Görünüm: **Durağan**

Önceki Not:
UVUKD Notu: **TR AAA** KVUKD: **TR A1** Görünüm: **Durağan** Tarih: 14.12.2022

İstanbul, 2 Şubat 2024 – Akfen Holding A.Ş.’nin (kısaca Akfen Holding, Şirket veya ortaklıkları ile birlikte Grup) Uzun Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR AAA, Kısa Vadeli Ulusal Kredi Derecelendirme Notu TR A1 ve görünümü durağan olarak teyit edilmiştir. Grup, yatırımlarındaki çeşitliliğin yanı sıra, strateji belirlemede, karar almada ve bunların uygulanmasındaki başarısıyla güçlü mali yapısını korumaktadır. Yüksek likidite, güçlü özkaynak ve düşük düzeyde kaldıraç oranının yanı sıra iş geliştirme konusundaki deneyimi, bilgi birikimi, uluslararası finansal kuruluşlarla ve alanında deneyimli şirketlerle kurduğu ortaklıklar kredi derecelendirme notlarını belirleyici temel faktörler olmuştur.

Şirket Profili: Temelleri 1976 yılında Hamdi Akın tarafından atılan Akfen Holding, faaliyet gösterdiği pek çok sektörde Türkiye’nin önemli yatırım holdinglerinden birisidir. Bugüne kadar çeşitli alanlarda, özellikle hava limanları, deniz limanları, araç muayene istasyonları gibi iş alanlarında işletme imtiyaz hakları sözleşmeleri çerçevesindeki özelleştirme süreçlerinde başarı göstermiş olup, havalimanı yönetimi ve operasyonları, altyapı ve üst yapı inşaatı, KÖİ modeli Hastane projeleri, deniz limanı işletmeciliği, deniz ulaşımı, su dağıtım ve atık su hizmetleri, katı atık yönetimi, enerji, madencilik, sigorta ve reasürans brokerliği, şehir otelleri, öğrenci yurtları, ve gayrimenkul, turizm ve yiyecek içecek alanlarında yatırım yapmıştır. Akfen Holding, 30 Haziran 2023 itibarıyla doğrudan 14 adet bağlı ortaklığı, 4 adet iştiraki ve 4 adet finansal yatırımı bulunan 65 milyar TL aktif büyüklüğüne sahip bir yapıdadır.

Akfen Yenilenebilir Enerji’nin Halka Arzı : Akfen Holding, EBRD’nin %17,10 ve IFC’nin %15,99 oranlarında bulunan Akfen Yenilenebilir Enerji’deki hisselerini 18 Ocak 2023 tarihinde satın almış olup, şirketin %100 sahibi haline gelmiştir. Daha sonra SPK’nın, Akfen Holding’in Akfen Yenilenebilir Enerji sermayesinde sahip olduğu 340.370.703 TL nominal değerli B Grubu payın halka arzına onay vermesini müteakip sözkonusu paylar 8 Mart 2023 ile 10 Mart 2023 tarihleri arasında satışa sunulmuş ve Akfen Yenilenebilir Enerji’nin toplam 340.370.703 TL nominal değerli payları (sermayeye oranı %33,5) halka arz edilmiştir. 30 Haziran 2023 tarihi itibarıyla Akfen Holding’in Akfen Yenilenebilir Enerji’deki payı %66,5 olmuştur (%100 oranında tam konsolidasyona tabi olup, %33,5’luk kısım için konsolide finansal tablolarda kontrol gücü olmayan pay kalemi ayrılmaktadır). Akfen Yenilenebilir’in halka arz edilen hisseleri 16.03.2023 tarihinden itibaren Borsa İstanbul’da "AKFYE" kodu ile işlem görmeye başlamıştır.

Akfen İnşaat’tan Yeni Projeler: Son dönemde Akfen İnşaat’ın yeni projeleri olarak, 2023 yılının son çeyreğinde yapımına başlanan İskenderun Devlet Hastanesi, Hatay Acil Durum Hastaneleri ve 2024 yılının ilk çeyreğinde yapım sürecine başlanması planlanan Amasya Devlet Hastanesi projeleri bulunmaktadır. Bu projelerde Akfen İnşaat’ın payı %55’tir. Hatay Acil Durum Hastaneleri’nin 2024’ün ikinci çeyreğinde, İskenderun Devlet Hastanesi’nin 2025’in son çeyreğinde ve Amasya Devlet Hastanesi’nin ise 2026’nın son çeyreğinde yapım sürecinin bitirilmesi planlanmaktadır.

Yenilenebilir Enerjide Kârlılık: Akfen Yenilenebilir Enerji (AYE) 228,8 MW Hidro Elektrik Santrali (HES), 121,4 MW Güneş Enerjisi Santrali (GES) ve 348,9 MW Rüzgâr Enerjisi Santrali (RES) olmak üzere toplam 699,0 MW kurulu güce sahip toplam 53 yenilenebilir enerji santralleriyle faaliyetlerini sürdürmektedir. Ülke genelinde son 63 yılın en düşük ikinci kış mevsimi yağışı kaydedilmiştir. Bunun neticesinde, AYE’nin 2023 yılı ilk dokuz ayında toplam üretimi bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,7 azalmıştır. AYE’nin 2023 yılının üçüncü çeyreği sonundaki satış gelirleri, TL bazında bir önceki yılın aynı dönemine göre %28 artış göstermiş ve yaklaşık 2,5 milyar TL

olmuştur. Şirket'in satış gelirlerine 2023 yılı üçüncü çeyreğinde elektrik satış hasılatına ilave olarak gerçekleşen yaklaşık 50 milyon TL karşılığında karbon emisyon sertifikası hakkı satış geliri de dahildir. AYE'nin bu dönemde elektrik üretimindeki azalma sonucunda faaliyet karlılığında gerçekleşen daralma sebebiyle net kâr, bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,2 düşüşle 1,19 milyar TL olmuştur. Ancak yaşanan tüm olumsuzluklara rağmen AYE'nin kâr yaratan yapısını sürdürdüğü görülmektedir.

Madencilikte Sahiplik Oranı Artıyor: Grup'un iştiraklerinden olan Acacia Madencilik 'in, Kastamonu ili Hanönü ilçesinde, 2019 yılında işletmeye almış olduğu Gökırmak Bakır Madeni, yılda yaklaşık 2,4 milyon ton bakır cevherini işleme kapasitesine sahiptir. Kurulduğunda Akfen Holding'in sermaye payı %30,0 iken, daha sonra pay alım-satımları olmuş, en son 31 Mart 2023 tarihinde Şirket, Acacia Maden'in %20 hissesini İz Bir Maden'den satın almış ve sahiplik oranını %45,5'e yükseltmiştir. Haziran 2023 itibarıyla toplam varlıkları 9,3 milyar TL, özkaynakları 5,6 milyar TL olan Acacia Maden, yine aynı tarih itibarıyla 2,4 milyar TL hasılat ve 1,4 milyar TL ana faaliyet kârı elde etmiştir. Yapılan hisse devirleri neticesinde işbu tarih itibarıyla Akfen Holding'in Acacia Madencilik'teki pay oranı %42,5'dir.

Akfen GYO'da Yükselen Performans: Rusya ve Ukrayna arasında devam eden savaş ve Türkiye ekonomisinde yaşanan enflasyonist ortama rağmen, Akfen GYO, 2023 yılında hem yerelde hem de yurtdışında yükselen bir performans göstermiştir. Türkiye otellerinin 2023 yılı ilk 11 ay sonunda doluluk oranları, Covid-19 salgını öncesi dönem olan 2019 yılı ilk 11 aylık doluluk oranları ile benzer bir düzeyde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde Rusya otellerinin doluluk oranı 2019 yılına kıyasla savaşın yarattığı etkiye rağmen, aynı düzeyde olan %63,0'lük doluluk oranını yakalamıştır. Rusya otellerinde 2023 yılında her şey dahil oda başına gelir ise, 2019 yılına göre %24,0 artışla 51,0 Euro olurken, Akfen GYO'nun 2023 yılı 11 ay sonunda gerçekleşen toplam otel ve kira gelirleri 2019 yılının tamamına kıyasla %79,0 artışla 30,7 milyon Euro olmuştur. Ayrıca, Akfen GYO'nun ödenmiş sermayesinin bedelli sermaye arttırımıyla tamamen nakit olarak 1,3 milyar TL'den 3,9 milyar TL'ye yükseltilmesiyle ilgili başvurusu 08.12.2023 tarihinde SPK tarafından onaylanmış, 03.01.2024 tarihi itibarıyla de sermaye artışı tamamlanmıştır. Söz konusu sermaye artışı neticesinde toplamda 393.329.240 TL mahsuben ve 2.215.541.680,60 TL nakit girişi olmak üzere 2.608.870.920,60 TL fon sağlanmıştır.

MIP'de Temettü Gelirleri: Akfen Holding'in %10 payla ortak olduğu ve bilançosunda finansal yatırım olarak yer alan Mersin Liman İşletmeleri (MIP), Haziran 2023 itibarıyla 6,8 milyar TL bilanço değerine sahiptir. Bununla birlikte, MIP hisselerinin piyasa değerinin MIP'in sürekli artan karlılığı nedeniyle daha yüksek olduğu düşünülmektedir. Akfen Grubu, kalan söz konusu düşük ortaklık payına karşın, MIP'den nakit akışı elde etmeye devam etmekte olup, hisse devri anlaşması gereğince Grup'ta kalan hisselerin yönetim haklarının halen güçlü olması, söz konusu hisselerle ayrı bir değer katmaktadır. Akfen Holding 2023 yılı ilk altı ayı içerisinde MIP'den toplam 10,5 milyon USD temettü ödemesi almıştır.

Finansallarda AYE ve Akfen İnşaat Etkisi: Önceki dönemlerde Akfen Holding finansallarında özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırım olarak yer alan AYE, Haziran 2023 mali tabloları itibarıyla tam konsolidasyon kapsamına alınmış olup, halka açık olan %33,5'lik kısım için konsolide finansal tablolarda kontrol gücü olmayan pay kalemi ayrılmaktadır. Bunun neticesinde, Grubun varlık ve yükümlülüklerinde 2023 yılından itibaren yüksek oranlı artışlar görülmektedir. Grubun duran varlıkları 2022 sonunda 153,5 milyar TL iken 2023 Haziran sonunda 15,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu artışın ana nedeni, AYE'nin toplam bilanço değeri 14,9 milyar TL olan santrallerinin konsolide kapsamına girmesi olmuştur. AYE'nin varlıklarının etkisinin yanı sıra Grubun bir diğer bağlı ortaklığı olan Akfen İnşaat'ın altında bulunan Tekirdağ, Eskişehir ve Isparta Şehir Hastaneleri de aktiflerin gelişiminde ayrı bir rol oynamaktadır. Söz konusu üç şehir hastanesi için de işletme dönemi boyunca Sağlık Bakanlığı tarafından yapılacak kira ödemelerinde yapılan yıllık düzeltme ile enflasyon ve TL devalüasyonuna karşı koruma sağlanmıştır. Söz konusu hastanelerin imtiyaz sözleşmesi boyunca tahsil edebileceği tutarlar her dönem değerlendirilerek finansal tablolar içerisinde yer almaktadır. Nitekim, 2022 bilançosunda değerlendirme artışı 4,9 milyar TL, Haziran 2023 sonunda ise yılbaşına kıyasla 7,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Haziran 2023 sonunda toplam imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar 21,7 milyar TL'ye yükselmiştir. 2022 sonunda 39,7 milyar TL olan aktif büyüklük, Haziran 2023'de 65,1 milyar TL'ye ulaşmıştır. Son dönemde uzun ve kısa vadeli yatırımlar 10,1 milyar TL, özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar 4,2 milyar TL, yatırım amaçlı gayrimenkuller 1,6 milyar TL ve nakit ve benzerleri 7,6 milyar TL değerleriyle konsolide bilançoda yer almıştır. Mevcut santrallerinin yapımı için kullanılan proje finansman kredileri de Haziran 2023 bilançolarında konsolide mali tablolarda yer almış olup, bu

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2 Esentepe Şişli / İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com

kredilerin toplam etkisi 9,4 milyar TL olmuştur. Ayrıca aynı dönemde, Şehir Hastaneleri için kullanılan döviz cinsinden kapalı devre proje finansman kredilerinin toplam tutarı 15,8 milyar TL'dir. Akfen Holding'in 2023 yılının ilk yarısı sonunda toplam finansal borcu 34,7 milyar TL olup, finansal borçların aktiflere oranı %53,4'dür.

Kârlılık Artıyor: AYE'nin tam konsolidasyon kapsamına girmesi sonucunda 2023 yılı ilk yarısı sonunda kur farkı giderleri 5,2 milyar TL'ye faiz giderleri 1,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu dönemde İmtiyaz Sözleşmeleri'nin gerçeğe uygun değer hesaplamasından kaynaklanan değer artışı 7,1 milyar TL olmuştur. Grup kaydettiği 591 milyon TL kur farkı geliri ve 257 milyon TL türev araçların gerçeğe uygun değer farkı gelirin yanı sıra, AYE'nin halka arzı sonrası 734 milyon TL halka arz geliri ve MIP'den elde edilen 203 milyon TL temettü geliri sonrasında 2,2 milyar TL dönem sonu net kâr kaydetmiştir. Ayrıca AYE'nin yüksek kârlılığının etkisiyle, 2023 yılı ilk yarısı sonunda EBITDA** 1,4 milyar TL'ye yükselmiştir.

Yüksek Likidite: Akfen Holding'in 30.06.2023 itibarıyla 7,6 milyar TL nakit ve benzeri değeri olmakla birlikte, ayrıca likit varlıklardan oluşan uzun ve kısa vadeli finansal yatırımlarının toplam değeri 3,2 milyar TL'dir. Akfen Holding'in likit varlıklarının %97,0'si döviz cinsindedir. Bu bilanço yapısı Şirketi kur artışlarının olumsuz etkilerinden korumaktadır. AYE'nin konsolidasyon kapsamına girmesi sonrasında Grup'un likidite oranlarında da değişiklikler yaşanmıştır. AYE'nin kısa vadeli yükümlülükleri, likidite oranlarının önceki dönemlere kıyasla gerilemesine neden olmuştur. Bununla birlikte, Grup'un Haziran 2023 sonunda net işletme sermayesi 3,7 milyar TL olup, cari oranı 1,43 ve likidite oranı 1,09 gibi oldukça tatminkâr seviyelerdedir.

Özkaynakların Aktiflere Oranında Düşüş: Grup'un özkaynakları her dönem elde edilen dönem kârlarının etkisiyle büyümekle birlikte, son dönemde AYE'nin de konsolidasyon kapsamına alınmasıyla daha da yükselmiş ve Haziran 2023 sonunda 24,3 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bununla birlikte, AYE'nin konsolide bilançoya dahil olan yükümlülüklerin etkisiyle özkaynaklarının aktiflerine oranı son dönemde %37,4'e gerilemiştir. Ancak, Grup'un faaliyet gösterdiği sektörler ve yatırımlarının yapıları göz önüne alındığında bu oranın oldukça tatminkâr bir seviyede olduğu düşünülmektedir. Söz konusu özkaynak büyüklüğü ve özkaynakların aktiflere oranı Grup'un güçlü mali yapısının bir göstergesidir.

Akfen Holding Seçilmiş Finansal Verileri (1000 TL)

	2019*	2020*	2021	2022	2023/6
Dönen Varlıklar	3.068.205	3.328.028	4.692.609	6.101.903	12.237.346
Duran Varlıklar	11.174.024	14.663.024	24.495.816	33.646.470	52.821.522
Aktif Toplamı	14.242.229	17.991.032	29.188.425	39.748.373	65.058.868
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	<i>61,7</i>	<i>26,3</i>	<i>62,2</i>	<i>20,5</i>	<i>63,7</i>
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.562.724	4.431.828	2.496.438	2.948.659	8.538.525
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6.638.016	6.915.288	13.523.462	16.845.472	32.186.960
Özkaynaklar	5.041.489	6.643.916	13.168.525	19.954.242	24.333.383
Net Satışlar	29.666	1.183.531	600.556	967.750	2.467.410
Net Kar / Zarar	481.051	47.470	2.760.688	3.733.314	2.188.015
EBITDA**	511.719	-239.159	927.015	273.727	1.370.888
Faiz Karşılama Oranı (x)	3,6	-0,5	1,3	0,3	1,7
Toplam Yükümlülükler/Özkaynak (x)	0,5	1,7	1,2	1,0	1,7
Özkaynak / Aktifler (%)	67,9	36,9	45,1	50,2	37,4

*Akfen Holding ve Akfen Altyapı'nın birleşimi sonrası 2019 ve 2020 bilançoları birleşme etkileri yansıtılarak yeniden düzenlenirken, gelir tablolarında yeniden düzenlenme sadece 2020 dönemi için yapılmıştır.

** EBITDA: Hasılat – Amortisman Giderleri hariç (Satışların Maliyeti -Operasyonel Giderler) +/-Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı - Hizmet İmtiyaz Sözleşmelerinin Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamasından Kaynaklanan Değer Artışları- Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerin Değer Artışları (Grup yatırım holding olduğundan iştirak satışları, temettü gelirleri, yatırım faaliyetlerinden gelir/giderler ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar/zararlar da EBITDA hesaplamasına dahil edilmiştir.)

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

Büyükdere Caddesi Müselles Sok. Onur İş Merkezi No:1/2 Esentepe Şişli / İstanbul

Tel : 0212 272 01 44

www.turkrating.com