

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:14.12.2020

İstanbul, 14 Aralık 2021 – 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. Covid-19 salgınının ortaya çıkardığı olumsuz faaliyet ortamında, Grup’un yatırımlarındaki çeşitlilik ve güçlü mali yapısı ile birlikte, strateji belirlemede, karar almada ve bunların uygulanmasındaki başarısı sayesinde Akfen Holding, yaşanan olumsuzluklara karşın mali yapısını ve yatırımlarını daha güçlü bir noktaya ulaştırmayı başarmıştır. Güçlü özkaynak, yüksek likidite ve çok 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.

Sektördeki Konumu: 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 havaalanları ve limanlarda, araç muayene, işletme imtiyaz hakları sözleşmeleri çerçevesindeki özelleştirme süreçlerinde başarı göstermiş olup, havalimanı yönetimi ve operasyonları, altyapı ve üst yapı inşaatı, Hastane PPP, 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 alanlarında yatırım yapmıştır. Haziran 2021 itibarıyla Akfen Holding bünyesindeki şirketlerin oransal konsolidasyona göre hesaplanan aktif büyüklüğü 22,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte Akfen Holding, 30 Haziran 2021 tarihli konsolide bağımsız denetim raporuna göre, faal durumdaki; 7 adet iştiraki ve 2 adet finansal yatırımı bulunan 9,5 milyar TL aktif büyüklüğüne sahip bir yapıdadır.

İştirak Satışları Birleşmeler ve Sermaye Artışları: Akfen Holding’in önceki dönemdeki iştiraklerinden IBS Sigorta’da kalan %20 hissesinin 48 milyon TL bedelle satışı 28 Ocak 2021 itibarıyla tamamlanmıştır. Akfen Holding, %99,25 hissesine sahip olduğu Akfen Enerji Üretim’in kalan %0,75 hissesini Ocak 2021’de devralınmış ve böylece şirketin %100 sahibi olmuştur. Tescil işlemlerinin ardından Mart ayında Akfen Holding’in Akfen Enerji Üretim A.Ş. ile birleşme işlemleri tamamlanmıştır. İstanbul Deniz Otobüsleri San. Ve Tic. A.Ş.’nin (İDO) kredi yeniden yapılandırma çalışmaları kapsamında, Mayıs 2021’de, Marmara Deniz Otobüsleri Yatırım ve İşletme A.Ş. (MDO) %50/%50 Akfen Holding, Tepe İnşaat ortaklığında kurulmuştur. İDO’nun proje finansmanı kredisi yapılandırma süreci Temmuz ayında tamamlanmıştır. Ayrıca, aynı tarihte İDO’nun 100% hissesi MDO’ya devredilmiştir. Bir diğer iştirak Akfen Çevre ve Su, Nisan 2021’de de Akfen Güllük’teki payının tümünü Hız Çevre ve Su Yatırımları A.Ş.’ye devretmiştir. Şirket’in iştiraki olan Akfen GYO 2021 yılı içinde yaptığı sermaye artış işlemleri sonunda 20 Ekim 2021 tarihinden itibaren ödenmiş sermayesini 1,3 milyar TL’ye yükseltmiştir. Sermaye artışları sonrası Akfen Holding’in Akfen GYO’daki payı %23,94 olmuştur. Son olarak 2021 yılı Kasım ayında Akfen Holding ve Akfen Altyapı Holding birleşmiştir.

Yenilenebilir Enerjide Net Kâr: Akfen Holding’in enerji sektöründeki yatırımlarından Akfen Yenilenebilir Enerji (AYE) bugün itibarıyla 235,7 MW Hidro Elektrik Santrali (HES), 121,4 MW Güneş Enerjisi Santrali (GES) ve 348,9 MW Rüzgar Enerjisi Santralini (RES) olmak üzere toplam 706,0 MW kurulu güçle faaliyetlerini sürdürmektedir. Önceki dönemlerde devam eden yatırım sürecinde yüksek EBITDA yaratmasına karşın, devam eden yatırımlar ve finansman giderleri nedeniyle net kâr yaratamayan AYE, 2021 yılını ilk yarısı sonunda ise yatırımların tamamlanması ve kurulu gücünün 706 MW’a ulaşması sonucu 162,5 milyon TL net kâr elde etmiştir. Böylece AYE, Akfen Holding’in özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlarındaki kârlara 110,8 milyon TL katkıda bulunmuştur.

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

Ülkemizde 2021 yılında yaşanan kuraklık AYE'nin HES üretimlerinin Ekim sonunda geçmiş yılın aynı dönemine göre %30,0 azalmasına neden olmuştur. Ancak, RES üretimindeki %9,0 ve GES üretimindeki %11,0 artışlar sonrası toplam üretimdeki genel daralma %5,0 ile sınırlı kalmıştır. Bu durum, Şirket'in yenilenebilir enerji yatırımlarındaki portföy çeşitlendirmesinin iklimsel değişikliklere karşı sağladığı korumanın da bir göstergesi olmuştur. AYE'nin Haziran 2021 sonunda toplam varlıkları 934 milyon USD olup, aynı tarih itibarıyla 78 milyon USD ciro ve 60 milyon USD FAVÖK elde etmiştir. Akfen Yenilenebilir' in üretim tesislerinin büyük bölümü YEKDEM¹'den faydalanmaktadır. YEKDEM şartları uyarınca Akfen Yenilenebilir'in ürettiği enerjide, tesislerin faaliyete geçmesinden itibaren 10 yıl boyunca döviz kuruyla fiyatlanan ve daha önce belirtilmiş fiyatlar üzerinden alım garantisi mevcuttur. Gelirlerindeki bu özellik nedeniyle AYE'nin önümüzdeki dönemlerde yüksek miktarlarda kâr yaratması beklenmektedir. AYE'nin sermayesinde güncel olarak Akfen Holding'in payı %66,91, EBRD'nin payı %17,10, IFC'nin payı ise %15,99 dur.

Madencilikte Yükselen Performans: Akfen Holding'in %30 payla ortak olduğu Acacia Madencilik'in Kastamonu ilinin Hanönü ilçesinde yapmış olduğu Gökırmak Bakır Madeni yatırımı 2019 yılının Mart ayında faaliyete geçmiştir. Söz konusu tesiste işlenen bakır 2020 yılında %29,0 artışla 1,8 milyon tona yükselirken, bakır konsantre üretimi ise %71,0 artışla 101 bin tona ulaşmıştır. Performans yükselişi 2021 yılında da devam etmiş ve Ekim ayı sonunda işlenen cevher %12,0 artışla 1,65 milyon ton olurken, bakır konsantre üretimi 80 bin ton olmuştur. Üretim artışının yanı sıra bakır fiyatlarındaki artış da Acacia Madencilik'in kârlılığını olumlu olarak etkilemektedir. Ortalama bakır fiyatları 2020 yılında 6.197 USD iken 2021 yılı ilk on ay ortalaması 9.274 USD olmuştur. Satışlarının tamamı ihracattan oluşan Acacia Madencilik, 2021 yılı Haziran sonunda 70 milyon USD ciro ve 28 milyon USD FAVÖK elde etmiştir.

Diğer İştiraklerdeki Gelişmeler: Covid-19 salgınının yarattığı olumsuz faaliyet ortamı, Akfen Holding iştiraklerinden turizm yatırımları olan Akfen GYO ve İDO'nun gelir kaybı yaşamasına neden olmuştur. Bununla birlikte, Grup'un yüksek kredibilitésinin de etkisiyle söz konusu iştiraklerin mevcut kredileri, pandemi sürecindeki nakit akışlarına uygun olarak yeniden yapılandırılmıştır. Ayrıca, İDO'nun kredilerinin büyük bir bölümü TL cinsine çevrilmiş ve kur riski azaltılmıştır. 9 Şubat 2021 itibarıyla Akfen GYO'nun Masanda Turizm ("Bodrum Loft" tatil köyü) ile Isparta Yurt (Kütahya ve Isparta yurtları) paylarının satın alım işlemleri tamamlanmıştır. Böylece Akfen GYO portföyüne, 92 oda kapasitesine sahip bir tatil köyü ve 7.232 yatak kapasiteli iki öğrenci yurdu eklemiştir. 30 Haziran 2021 tarihinde, birleşme işleminin tescil edilmesiyle, Isparta Yurt Yatırımları A.Ş. ile Masanda Turizm Yatırımları A.Ş. tüm aktif ve pasifleri ile birlikte Akfen GYO tarafından devir alınmıştır. Akfen Holding'in %10 payla ortak olduğu ve bilançosunda finansal yatırım olarak yer alan Mersin Liman İşletmeleri (MIP) Haziran 2021 itibarıyla 159 milyon USD ciro ve 112 milyon USD FAVÖK elde etmiştir. Ayrıca, Akfen Holding 2021 yılı ilk dokuz ayı içerisinde MIP'den toplam 18,4 milyon USD temettü ödemesi almıştır.

Yükselen Kârlılık: Pandemi sürecinin getirdiği olumsuzluklar nedeniyle iştiraklerinin yaşadığı gelir kayıpları, 2020 yılında Akfen Holding'in bilançosuna yansımış ve yılsonunda 61,6 milyon TL dönem zararı kaydetmesine neden olmuştur. Son dönemde ise AYE'nin kur farkı zararlarına rağmen yatırımların tamamlanması sonucu net kâr yaratan bir duruma gelmesi, Akfen GYO'nun yeniden net kâr yaratması, Acacia Madencilik'ten gelen yüksek kâr ve MIP'den elde edilen temettülerin olumlu etkisiyle Grup, 2021 Haziran sonunda 563,9 milyon TL net kâr elde etmiştir. Akfen Holding'in son dönem EBITDA'sı 466,9 milyon TL, net finansman geliri ise 114,7 milyon TL olmuştur. Pandemi sürecinde elde edilen söz konusu kâr performansı, Grup'un yatırım stratejilerinde, iş yürütmede ve karar alma süreçlerindeki başarıyı yeniden ortaya koymaktadır.

Kısa Vadeli Yükümlülüklerde Artış: Akfen Holding'in 30.06.2021 itibarıyla yükümlülüklerinin %94,4'ü finansal borçlardan oluşmaktadır. Söz konusu finansal borçların tamamı son dönemde kısa vadede yer almıştır. Bu durum, Şirket'in net işletme sermayesinin -637 milyon TL'ye ve cari oranının 0,76'ya gerilemesine neden olmuştur. Bununla birlikte, Şirket'in 16 Temmuz 2021 vadeli 50 milyon USD tutarlı kredisinin vadesinde 10 milyon USD kısmı nakden geri ödenmiş ve kalan 40 milyon USD kısmı, 5 yıl vadeli, %1,33 faiz oranlı yeni bir kredi kullanılarak kapatılmıştır. Buna ilave olarak, Akfen Holding'in 12 Ağustos 2021 vadeli 114,5 milyon USD ve 4,5 milyon EUR tutarlı kredileri vadelerinde, 4 yıl vadeli, %1,36 faiz oranlı 120 milyon USD tutarında yeni bir kredi kullanılarak ödenmiştir. Eylül 2021 vadeli 70 milyon USD tutarlı kredisi ise 5 yıl vadeli, %1,40 faiz oranlı 70 milyon USD

¹ Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması

tutarında yeni bir kredi kullanılarak kapatılmıştır. Son olarak 17 Kasım 2021 vadeli ve 200 milyon TL tutarlı Şirket tarafından ihraç edilen tahvilin itfası vadesinde gerçekleştirilmiştir. Bu işlemler sonucunda Şirket'in likiditesi önceki dönemlerdeki gibi yeniden oldukça güçlü bir hale gelmiştir. Ayrıca, Grup'un nakit ve nakit benzerleri ile likit olan kısa ve uzun vadeli finansal yatırımlarının Haziran 2021 sonundaki toplam değeri 2,74 milyar TL olup, son dönemde 2,67 milyar TL tutarlı finansal borçların tamamını karşılayacak düzeydedir. Akfen Holding'in likit varlıklarının %99,9'u döviz cinsinden olup, son dönemde toplam bilançosu 3,3 milyar TL döviz uzun pozisyonundadır. Bu bilanço yapısı Şirket'in kur artışlarının olumsuz etkilerinden korumaktadır.

Güçlü Özkaynaklar: Şirket'in özkaynakları son dönemde elde edilen net kârın da etkisiyle Haziran 2021 sonunda 6,6 milyar TL'ye yükselmiştir. Özkaynaklarının aktiflerine oranı %69,4 olup, kaldıraç oranı 0,4 gibi oldukça düşük bir seviyededir. Söz konusu özkaynak büyüklüğü Şirket'in güçlü mali yapısının ayrı bir göstergesidir.

Yeni Yatırımlar: Akfen Holding iştiraklerinden AYE'nin kurulu gücünü 1.000 MW seviyesine yükseltmeyi hedeflemektedir. Bu amaçla lisanslı santrallerde elektriksel ve mekaniksel kapasite artışına 5 adet RES kapsamında toplamda 19 adet türbin noktası ve 93,2 MWm/92,4 MWe olarak başvurulmuştur. EPDK'dan ilgili projeler için kapasite artışına ilişkin üretim lisansları alınmış olup, arazi edinimi ve imar çalışmaları devam etmektedir. Buna ilave olarak 6 adet RES ve 1 adet HES için yardımcı kaynak başvurusunda bulunulmuştur. Toplam yapılması planlanan elektriksel kapasite artışı 95,4265 MW'dir. Mevcut kapasite artırımı projeleri tamamlandığında toplam kapasite 894 MW'a ulaşacaktır. Akfen GYO, Mart 2021'de Fıratcan İnş.Turz. Tic. A.Ş.'nin %51 hissesini 6.200.000 EUR bedelle satın almıştır. Söz konusu şirket TCDD'ye Söğütlüçeşme Yüksek Hızlı Tren Garı Projesini taahhüt etmiş olup proje kapsamında tren garı, ticaret alanı ve otopark inşa edilecektir. Proje 2 yıl izin - ruhsat, 2 yıl inşaat süresi ve 25 yıl işletmek üzere kiralanması işini kapsamaktadır. Ayrıca, Akfen GYO ile Penguen Gıda Sanayi A.Ş.'nin merkezi ve üretim tesisinin bulunduğu 226.465 m² lik alana sahip parsellerde Akfen GYO tarafından konut, ticari alanlar, kentsel sosyal donatı alanları ile bir bütün olacak bir proje geliştirilmesi konusunda Kasım 2021'de mutabakat sağlanmış ve proje sürecine başlanmıştır. Mevcut durumda proje ile ilgili analiz çalışmaları devam etmektedir.

Akfen Holding Finansal Verileri (1000 TL)

	2017*	2018	2019**	2020	2021/6
Dönen Varlıklar	2.559.442	2.261.418	1.780.180	1.852.871	2.111.142
Duran Varlıklar	5.309.293	6.458.059	5.639.184	7.004.563	7.398.288
Aktif Toplamı	7.868.735	8.809.477	7.419.364	8.857.434	9.509.430
<i>Aktiflerdeki Büyüme (%)</i>	179,2	12,1	-15,8	19,4	7,4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	551.654	403.195	480.630	2.122.757	2.748.626
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.335.298	3.122.503	1.867.497	523.536	162.287
Özkaynaklar	5.981.783	5.283.779	5.071.237	6.211.141	6.598.517
Net Satışlar	71.717	105.095	29.666	6.633	3.209
<i>Satışlardaki Büyüme (%) ***</i>	-47,6	47,8	-71,8	-77,6	-8,2
Net Kar / Zarar	3.863.970	622.324	481.051	-61.626	563.849
EBITDA****	4.267.829	594.766	511.719	-195.968	466.945
Faiz Karşılama Oranı (x)	24,5	2,7	3,6	-1,5	6,1
Toplam Yükümlülükler/Özkaynak (x)	0,3	0,7	0,5	0,4	0,4
Özkaynak / Aktifler (%)	76,0	60,0	67,9	70,1	69,4

*2018 yılı bağımsız denetim raporunda, dönem içerisinde gerçekleşen birleşme sonrasında 2016 ve 2017 yılının bilanço kalemleri, birleşmeye dahil olan bağlı ortaklıkların etkisiyle yeniden düzenlenmiştir.

** Akfen GYO 2019 yılına kadar tam konsolide kapsamında yer alırken 2019 yılından itibaren "Özkaynaklar Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar" kaleminde yer almaktadır. Bu değişim Aktif Toplamında ve Net Satışlarda 2019 yılından itibaren değişime neden olmuştur.

*** 2021/6 dönemi büyüme rakamları 2020/6 dönemine göre hesaplanmıştır.

**** EBITDA: Hasılat – Amortisman Giderleri hariç (Satışların Maliyeti -Operasyonel Giderler) +/-Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider Farkı (Grup yatırım holding olduğundan iştirak satışları ve özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan kar ve 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