



Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.  
FİYAT TESPİT RAPORU  
27.11.2024



Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Ebu İsa Mardin Cad. Park Uçaya Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel:0212 352 35 77 Fax:0212 352 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No:357225  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 992 008 5359  
Mersis No: 0-9220-0883-5900077

## İçindekiler

|                                                          |    |
|----------------------------------------------------------|----|
| 1.Giriş.....                                             | 5  |
| 1.1.Raporun Amacı .....                                  | 5  |
| 1.2.Proje Ekibi .....                                    | 5  |
| 1.3.Etik İlkeler .....                                   | 6  |
| 1.4.Sınırlayıcı Şartlar .....                            | 6  |
| 2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler .....        | 7  |
| 2.3.Sermaye ve Ortaklık Yapısı .....                     | 7  |
| 2.4.Faaliyetlere İlişkin Bilgiler .....                  | 16 |
| 3. Sektörel Bilgiler .....                               | 27 |
| 4. Finansal Veriler .....                                | 46 |
| 4.1.Bilanço.....                                         | 47 |
| 4.2.Gelir Tablosu.....                                   | 52 |
| 5. Değerleme.....                                        | 60 |
| 5.1.Değerleme Yöntemleri .....                           | 60 |
| 5.1.1.Çarpan Analizi.....                                | 75 |
| 5.1.2.Çarpan Analizi Sonucu .....                        | 82 |
| 5.2.Değerleme Sonucu .....                               | 84 |
| 6.Ekler.....                                             | 85 |
| 6.1.EK - 1 - Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı ..... | 85 |
| 6.2.EK - 2 - Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı .....  | 86 |

## Kısaltmalar ve Tanımlar

|                           |   |                                                        |
|---------------------------|---|--------------------------------------------------------|
| ABD                       | : | Amerika Birleşik Devletleri                            |
| Akfen İnşaat, Şirket      | : | Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.                    |
| A.O.                      | : | Adi Ortaklık                                           |
| A.Ş.                      | : | Anonim Şirketi                                         |
| Akfen Holding             | : | Akfen Holding A.Ş.                                     |
| AOSM                      | : | Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti                    |
| BİST                      | : | Borsa İstanbul                                         |
| ÇGF                       | : | Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri              |
| Eskişehir Şehir Hastanesi | : | Eskişehir Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş.         |
| F/K                       | : | Fiyat/Kazanç                                           |
| FAVÖK                     | : | Faiz, amortisman, vergi öncesi kar                     |
| FD                        | : | Firma Değeri                                           |
| GETAT                     | : | Geleneksel Tamamlayıcı Tıp                             |
| GSYİH                     | : | Gayri Safi Yurt İçi Hasıla                             |
| GYO                       | : | Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı                          |
| HBYS                      | : | Hastane Bilgi Yönetim Sistemi                          |
| HES                       | : | Hidro-Elektrik Güç Santrali                            |
| Isparta Şehir Hastanesi   | : | Isparta Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş.           |
| İNA                       | : | İndirgenmiş Nakit Akımları                             |
| KDV                       | : | Katma Değer Vergisi                                    |
| KKTC                      | : | Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti                          |
| KÖİ                       | : | Kamu Özel İşbirliği                                    |
| KVC                       | : | Kardiyovasküler Cerrahi                                |
| KYK                       | : | Kredi ve Yurtlar Genel Müdürlüğü                       |
| Mayıs                     | : | Mayıs Yatırım A.Ş.                                     |
| MİA                       | : | Merkezi İş Alanı                                       |
| MW                        | : | Megawatt                                               |
| NAD                       | : | Net Aktif Değer                                        |
| OECD                      | : | Organization for Economic Co-operation and Development |
| PD/DD                     | : | Piyasa Değeri/Defter Değeri                            |
| PPP                       | : | Public-Private Partnership (Kamu Özel İşbirliği)       |
| SNA                       | : | Serbest Nakim Akımları                                 |
| SPK                       | : | Sermaye Piyasası Kurulu                                |
| SPV                       | : | Special Purpose Vehicle (Özel Amaçlı Şirket)           |
| SUT                       | : | Sosyal Güvenlik Kurumu Sağlık Uygulama Tebliği         |
| T.C.                      | : | Türkiye Cumhuriyeti                                    |
| TCMB                      | : | Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası                      |

|                          |   |                                               |
|--------------------------|---|-----------------------------------------------|
| Tekirdağ Şehir Hastanesi | : | Tekirdağ Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş. |
| TFRS                     | : | Türkiye Finansal Raporlama Standartları       |
| TL                       | : | Türk Lirası                                   |
| TMS                      | : | Türkiye Muhasebe Standartları                 |
| TTSG                     | : | Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi                |
| TÜFE                     | : | Tüketici Fiyat Endeksi                        |
| TÜİK                     | : | Türkiye İstatistik Kurumu                     |
| UDS                      | : | Uluslararası Değerleme Standartları           |
| USD                      | : | United States Doları                          |
| ÜFE                      | : | Üretici Fiyat Endeksi                         |
| Vakıf Yatırım            | : | Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.            |

## 1. Giriş

Sermaye Piyasası Kurulu'nun VII-128.1 sayılı Pay Tebliği'nin 29.maddesinin 1.fıkrası uyarınca, halka arz edilecek payların satış fiyatının borsa fiyatından farklı veya nominal değerinden yüksek olması durumunda, söz konusu satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşça fiyat tespit raporu hazırlanması gerekmektedir.

Sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası kurumlarının ve ihraççıların, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yaptıracağı değerleme faaliyetlerinde kullanılacak değerleme standartlarına ilişkin esasları düzenleyen Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'in 3.maddesinin 1.fıkrası uyarınca, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca yapılan değerleme faaliyetlerinde, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartlarına uyulması zorunludur.

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin 23 Haziran 2017 tarih ve 38 sayılı Genelgesi ile Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi (IVSC) tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları 2017 çalışması çerçevesinde, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayımlanan "Uluslararası Değerleme Standartları"nın güncellendiği ve Kurul'un 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görüldüğü duyurulmuştur.

Bu kapsamda, işbu Fiyat Tespit Raporu, Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş'nin (bundan böyle aşağıda "Şirket" veya "Akfen İnşaat" olarak anılacaktır) halka arz edilecek paylarının satış fiyatı ve bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan yöntemlere ilişkin olarak Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (bundan böyle aşağıda "Vakıf Yatırım" olarak anılacaktır) tarafından Uluslararası Değerleme Standartları 2017'ye uyumlu şekilde, Akfen İnşaat ile Vakıf Yatırım arasında 15.03.2024 tarihinde imzalanmış olan Fiyat Tespit Raporu Sözleşmesi kapsamında, rapor tarihi itibarıyla edinilen bilgi ve veriler çerçevesinde, bilinen ve genel kabul görmüş değerleme yöntemleri kullanılarak hazırlanmıştır.

Akfen İnşaat ile Vakıf Yatırım arasında çıkar çatışması veya herhangi bir menfaat çatışması bulunmamaktadır. Vakıf Yatırım ve Akfen İnşaat arasında herhangi bir sermaye ilişkisi yoktur. Vakıf Yatırım'ın halka arz işlemi nedeniyle elde edeceği aracılık komisyonu haricinde doğrudan ya da dolaylı olarak halka arzın başarısına bağlanmış bir ekonomik çıkarı bulunmamaktadır.

### 1.1. Raporun Amacı

Bu rapor, Vakıf Yatırım ile Akfen İnşaat arasında 15.03.2024 tarihinde imzalanmış olan Fiyat Tespit Raporu Sözleşmesi kapsamında, Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değer Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ'i gereği Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

### 1.2. Proje Ekibi

Değerleme çalışması, Vakıf Yatırım'ın konusunda uzman çalışma ekibi tarafından yürütülmüştür. Proje Ekibi üyeleri, SPK mevzuatı uyarınca hazırlanan bu raporu hazırlayabilmek için gerekli bilgi birikimine sahiptir.

**Mehmet Doğa DOĞMUŞ**, Kurumsal Finansman Birimi Müdür Yardımcısı, iş hayatına vergi denetimi alanında başlamıştır. Haziran/2022'den itibaren Vakıf Yatırım Kurumsal Finansman Biriminde görev yapmakta olup, pek çok halka arz projesinde aktif rol almıştır. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri bölümünden Lisans derecesine sahip olan Doğmuş, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı, Türev Araçlar Lisansı ve Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir. (Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı Belge Numarası 924586, Türev Araçlar Lisansı Belge Numarası 927118, Kredi Derecelendirme Lisansı Belge Numarası 927244, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı Belge Numarası 927542).

### 1.3. Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği'ni ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Vakıf Yatırım, önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görevi kabul etmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Değerleme ücreti, raporun herhangi bir yönüne bağlı değildir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşım ve yöntemler değerlemenin amacına uygun şekilde değerlendirilmiş ve belirlenmiştir.

### 1.4. Sınırlayıcı Şartlar

Değerleme çalışmasında kullanılan veriler, Şirket bağımsız denetim raporları, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ve Vakıf Yatırım'ın analizlerine ve tahminlerine dayanmaktadır.

Vakıf Yatırım, değerlendirme çalışmasındaki analizlerine esas verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu, özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır. Değerleme kapsamında kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin onayından ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır. Tarafımıza sunulan bilgi ve belgelerin doğru ve eksiksiz olduğu konusunda makul dikkat ve özen gösterilmiş ve bunun sonucunda, sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış ve bu çerçevede bilgi ve belgelerin doğruluğu ayrıca denetlenmemiştir.

Vakıf Yatırım tarafından projeksiyon dönemine ait verilerin oluşturulmasında, Şirket'in geçmiş faaliyet ve finansal sonuçları ile gelecek yıllara ilişkin beklentileri dikkate alınmıştır. Vakıf Yatırım olarak, Şirket'in geçmiş finansal performansı da dikkate alınarak projeksiyonlarda kullanılan varsayımlar mümkün olduğunca muhafazakâr bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.

Elde edilen bilgilerin objektif ve bağımsız bir şekilde sorgulanması sonucunda oluşturulan ve makul oldukları düşünülen verilere göre hazırlanan bu raporda, verilerin benimsenmesinde gösterilen özene rağmen, şartlar ve olayların beklenildiği gibi gelişmemesi ve gelecekte yaşanabilecek olumsuz gelişmeler dolayısıyla Şirket değerinin öngörülen şekilde oluşmaması halinde Vakıf Yatırım ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır.



|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ankara Zırhlı Birlikler Okulu ve Eğitim Tümen Komutanlığı bina ve kalorifer tesisatı tamamlanmıştır.</li> <li>Ankara Zırhlı Birlikler Okulu ve Eğitim Tümen Komutanlığı Teshin Merkezi ikmal inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>İzmir Aliğa Dolanım Gazı Kompresörü eksik işler tamamlanmıştır.</li> <li>İzmir Uzunada Mayın Toloz İskele onarımı hayata geçirilmiştir.</li> <li>Ankara Zırhlı Birlikler Okulu ve Eğitim Tümen Komutanlığı Teshin Merkezi ve tahkim inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>Ankara Etlik Garnizonu Katı Yakıtlı Isı Merkezi tamamlama inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>Ankara Etlik Garnizonu Katı Yakıtlı Isı Merkezi baca inşaatı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                     |
| 1990 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Antalya Havalimanı Terminal Binası tadilatı ve ilave aks inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>İstanbul Kuleli Askeri Lisesi restorasyonu ve ısı merkezi tamamlama inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>Bursa Bölge Müdürlüğü kalorifer tesisatı kazan ve müstemilatı hayata geçirilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 1991 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Manisa OSB Tevsii Alanı altyapı tesisleri bitirilmiştir.</li> <li>Ankara İtfaiye Müdürlüğü kazan dairesi onarımı tamamlanmıştır.</li> <li>Ankara 17. Bölge Müdürlüğü kazan dairesi onarımı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 1992 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Bursa Şehir içi doğalgaz dağıtım hattı inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>Isparta Havaalanı altyapı inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>Ankara Behiçbey Bakım Atölyesi, Misafirhane ve Hastane Doğalgaz Boru Şebekesi hayata geçirilmiştir.</li> <li>Ankara Garı Isı Merkezi doğalgaza çevrimi ve kimyasal temizliği yapılmıştır.</li> <li>Manisa OSB enerji nakil hattı, inşaatı ve montajı tamamlanmıştır.</li> <li>Manisa Jandarma Subay-Astsubay Lojmanları inşaatı (30 Daire) tamamlanmıştır.</li> <li>Manisa OSB trafo merkezi ve 12 dairesi lojman inşaatı hayata geçirilmiştir.</li> <li>İzmir Çeşme Operasyon Binası ve 10 dairesi lojman inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>Manisa Kağıt Fabrikası çevre düzenleme ve ambar binası inşaatı tamamlanmıştır.</li> </ul> |
| 1993 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ankara Oran çarşısı ve konut inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>İzmir Çeşme 139 villa subasmanı, sosyal tesis ve havuz altyapı inşaatı hayata geçirilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 1994 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Akfen tarafından Ankara Sincan'da hayata geçirilen Akınısı Fabrikası üretime başlamıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | <ul style="list-style-type: none"> <li>İstanbul Halkalı 2. Etap B8 bölgesi altyapı inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>İstanbul Bahçelievler Posta Dağıtım ve Toplama Merkezi inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>Manisa 6500 m<sup>3</sup>/gün Kapasiteli Biyolojik ve Kimyasal Arıtma Tesisi yapılmıştır.</li> <li>İzmir Aliğa Jet A1 8" Karadolum Boru Hattı inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>İzmir Aliğa 100 t/h kapasiteli Japon kazanı retubing işleri tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                       |
| 1995 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Samsun Çarşamba Havaalanı inşaatı hayata geçirilmiştir.</li> <li>Manisa Fabrika ve idare binası betonarme ve prefabrik inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>İstanbul Atatürk Havalimanı Charter Terminali inşaatı bitirilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 1996 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Bolu Gümüşova-Gerede Üçköprü Mevkii Otoyol Hizmet Tesisleri inşaatı yapılmıştır.</li> <li>Ankara OSB doğalgaz dağıtım hattı inşaatı bitirilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 1997 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Almanya'daki Wuppertal Alışveriş Merkezi hizmete açılmıştır.</li> <li>İstanbul Atatürk Havalimanı C Terminali uzak otopark ilavesi inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>İstanbul Atatürk Havalimanı vakıf otopark büyütülmesi inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>İzmir Mavişehir 2. etap 3. grup konut inşaatı (413 Daire) tamamlanmıştır.</li> <li>İzmir Aliğa Tedaş Rafineri arası 5,8 / 10kV kablo yenilenmesi tamamlanmıştır.</li> <li>İstanbul Gaziosmanpaşa bölge regülatörü inşaatı hayata geçirilmiştir.</li> <li>Ankara Oran Şehri konut inşaatı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                  |
| 1998 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sivas Suşehri Devlet Hastanesi inşaatı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 1999 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Adana Deprem Konutları inşaatı (580 Daire) hayata geçirilmiştir.</li> <li>Bursa Orhangazi 70T elektrik ark ocakları soğutma suyu temin ve beslenme sistemi bitirilmiştir.</li> <li>İzmir Aliğa akaryakıt şirketlerine boru hattı ile ürün satış sistemi tamamlanmıştır.</li> <li>Zonguldak Ereğli 7 ve 8 numaralı içme suyu üniteleri tesisi inşaatı bitirilmiştir.</li> <li>Moldova Chisinau Havalimanı modernizasyon projesi hayata geçirilmiştir.</li> <li>Samsun Bafra çevre rehabilitasyon (atıksu arıtma ve kanalizasyon) projesi tamamlanmıştır.</li> <li>Şırnak İlköğretim Okulları inşaatı tamamlanmıştır.</li> </ul> |
| 2000 | <ul style="list-style-type: none"> <li>İstanbul Atatürk Havalimanı yeni dış hatlar terminali tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zonguldak Karadeniz Ereğlisi 2 numaralı 72" tuzlu su boru hattının yenilenmesi bitirilmiştir.</li> <li>• İzmir Çeşme TM6, TM17 ve TM18 pompa istasyonları mekanik ve elektrik ekipmanları temin ve montajı hayata geçirilmiştir.</li> <li>• Kayseri Erkilet Havaalanı paralel taksitrak restorasyonu tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2003 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ankara TED Koleji Yerleşkesi yapım işi hayata geçirilmiştir.</li> <li>• İstanbul Silivri Sanovel İlaç Fabrikası hayata geçirilmiştir.</li> <li>• İzmir Aliğa su ön arıtma projesi - sediflok ilavesi inşaat ve montajı tamamlanmıştır.</li> <li>• Muğla 200 Yataklı Fethiye Devlet Hastanesi bitirilmiştir.</li> <li>• Muğla Üniversitesi Kampüsü 2. Etap altyapı ikmal inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>• Düzce İş Merkezlerinin yeniden yapılandırılması tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                               |
| 2004 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Muğla Üniversitesi kütüphane, bilgi işlem ve oditoryum binaları inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>• 23.08.2004 tarihinde Şirket'in Lefokoşa şubesi KKTC'de tescil edilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 2007 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fransa merkezli dünyanın en büyük otel zincirlerinden Accor Grubu ile yapılan işbirliği sözleşmesi kapsamında 436 odalı Novotel &amp; Ibis Otel İstanbul, Zeytinburnu'nda ve 108 odalı Ibis Otel Eskişehir faaliyete geçmiştir.</li> <li>• Türkiye'nin ilk loft tarzında kentsel dönüşüm projesi olarak yapımına başlanılan Levent Loft projesi tamamlanmıştır.</li> <li>• Sırma HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Gaziantep otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Esenyurt otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Tuzla otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Sekiyaka 1 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Doruk HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> </ul> |
| 2008 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Doğançay HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Sekiyaka 2 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Otluca HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Karasu 1 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Karasu 2 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Karasu 4.2 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Karasu 4.3 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Karasu 5 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Çamlıca 3 HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                      |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Saraçbendi HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>Demirciler HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>Kavakçalı HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>Gelinkaya HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>Yağmur HES projesinin yapımına başlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 2009 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sırma HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Gaziantep otel projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Bursa otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2010 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Bursa otel projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Adana Otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>Alsancak Otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 2011 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Otluca HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 2012 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Karasu 1 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Karasu 2 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Karasu 4.2 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Karasu 4.3 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Karasu 5 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Çamlıca 3 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Saraçbendi HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Demirciler HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Adana Otel projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Yağmur HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Esenyurt otel projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Karaköy Otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> </ul> |
| 2013 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Isparta Şehir Hastanesi'nin ihalesinde en iyi teklifi Akfen İnşaat vermiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2014 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Eskişehir Şehir Hastanesi'nin ihalesinde en iyi teklifi Akfen İnşaat vermiştir.</li> <li>Hacettepe Üniversitesi içinde hizmet verecek Hacettepe Yurt ve Konukevi projesine Hacettepe SPV'nin %45 hissesi alınmak suretiyle ortak olunmuştur.</li> <li>Esenboğa Otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>Sekiyaka 1 HES projesinin yapımı tamamlandı.</li> <li>Doruk HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>Doğançay HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                     |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2015 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Isparta Şehir Hastanesi'nin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Sekiyaka 2 HES projesinin yapımı tamamlanmıştır.</li> <li>• Tuzla Otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Karaköy Otel projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Tekirdağ Şehir Hastanesi'nin ihalesinde en iyi teklifi Şirket vermiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                           |
| 2016 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Eskişehir Şehir Hastanesi'nin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Isparta Öğrenci Yurdu'nun yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Kütahya Öğrenci Yurdu'nun yapımına başlanmıştır.</li> <li>• Bodrum Loft projesinin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• İncek Loft projesinin Nisan ayındaki lansmanı sonrasında 1.199 konutun 672 adedinin satışı tamamlanmıştır.</li> <li>• Ankara'nın İncek bölgesinde Bulvar Loft projesinin yapımına başlanılmıştır.</li> </ul>                                                                             |
| 2017 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 17.03.2017'de Isparta Şehir Hastanesi faaliyete geçmiştir.</li> <li>• Eskişehir Şehir Hastanesi, Avrupa, Ortadoğu ve Afrika'nın önde gelen finans yayınlarından EMEA Finance tarafından düzenlenen EMEA Finance Project Finance Awards 2016 kapsamında proje finansmanı ile iki "En İyi Sağlık Projesi" ödülüne layık görülmüştür.</li> <li>• Dünya Mimarlık Festivali 2017 "Turizm Yatırımları Proje" kategorisinde Tabanlıoğlu Mimarlık'ın Akfen İnşaat için tasarladığı Bodrum Loft projesi, büyük ödüle layık görülmüştür.</li> </ul> |
| 2018 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tekirdağ Şehir Hastanesi'nin yapımına başlanmıştır.</li> <li>• 27.10.2018'de Eskişehir Şehir Hastanesi faaliyete geçmiştir.</li> <li>• Çalıkobası HES'in yapımı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 2019 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bulvar Loft proje inşaatı tamamlanmıştır.</li> <li>• Çiçekli HES'in yapımı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2020 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bodrum Loft projesi tamamlanmıştır.</li> <li>• 05.12.2020'de Tekirdağ Şehir Hastanesi faaliyete geçmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2021 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasan Akın Anadolu Lisesi İnşaatı tamamlanmış ve T.C. Milli Eğitim Bakanlığı'na 2021 eğitim dönemi başında teslim edilmiştir.</li> <li>• Loft Art inşaatı tamamlanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2022 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Yalıkavak Loft Projesi inşaat işleri başlamıştır.</li> <li>• Nisan 2022'de Tekirdağ Dini Tesis inşaatına başlanmıştır.</li> <li>• Hırvatistan'ın başkenti Zagreb şehrinde bulunan The Sisters of Mercy Hastanesi'nin depreme karşı güçlendirilmesi işine Akfen İnşaat, Dost İnşaat ile beraber 2022 yılında en avantajlı teklif olarak ihaleyi kazanmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                    |
| 2023 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 11.01.2023 tarihinde Şirket'in Zagreb şubesi Hırvatistan'da tescil edilmiştir.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• İncek Villa Projesi yapımına başlanmıştır.</li> <li>• İskenderun Devlet Hastanesi'nin yapım işine ilişkin olarak 27.03.2023 tarihinde yapılan ihale sonucunda Akfen İnşaat-Dost İnşaat İş Ortaklığı en düşük teklifi vererek ihaleyi kazanmıştır.</li> <li>• Amasya Devlet Hastanesi'nin yapım işine ilişkin olarak 08.05.2023 tarihinde yapılan ihale sonucunda Akfen İnşaat-Dost İnşaat İş Ortaklığı en düşük teklifi vererek ihaleyi kazanmıştır.</li> <li>• 08.06.2023 tarihinde Şirket'in Bükreş şubesi Romanya'da tescil edilmiştir.</li> <li>• 18.09.2023 tarihinde yapılan ihale sonucunda Hatay İli, Altınözü, Erzin, Payas İlçeleri Acil Durum Hastaneleri Yapım İşine ait ihalede Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş., Dost İnşaat ve Proje Yönetimi A.Ş. İş Ortaklığı en düşük teklifi vererek ihaleyi kazanmıştır.</li> <li>• Isparta Şehir Hastanesi 1. Pazar Testi Periyodu tamamlanmış olup yeni dönem ifa tarihi 01.10.2023'dür.</li> <li>• KT Sukuk Varlık Kiralama A.Ş. tarafından ihraç edilen ve Şirket'in fon kullanıcısı olduğu yurt içinde tahsisli olarak, 1 yıl içerisinde halka arz olmaksızın satılmak üzere 500.000.000 TL'ye kadar Yönetim Sözleşmesine Dayalı Kira Sertifikası (sukuk) ihracına ilişkin ihraç belgesi Sermaye Piyasası Kurulu'nun 27.10.2023 tarihli ve 64/1391 sayılı kararı ile onaylanmıştır.</li> <li>• Şirket'in 1.000.000.000 Türk lirası nominal tutara kadar, onay tarihinden itibaren 1 yıl içerisinde arz edilmek üzere, tahvil/finansman bonusu ihracına ilişkin ihraç belgesi 15.11.2023 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmıştır.</li> <li>• Aralık 2023'te Tekirdağ Dini Tesis açılışı yapılmıştır.</li> </ul> |
| 2024 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 02.01.2024 tarihinde Kıyıkışlacık projesi için sözleşme imzalanmıştır.</li> <li>• 15.01.2024 tarihinde Hırvatistan projesinde tadil ile sözleşmenin bedeline KDV dahil 4.729,166,84 Euro'luk ilave iş eklenmiştir.</li> <li>• SPK tarafından verilen 14.02.2024 tarih ve E-29833736-110.03.03-49706 sayılı izni ve T.C. Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü tarafından verilen 23.02.2024 tarih ve E-50035491-431.02-00094318761 sayılı onay yazısı ile onaylanmış esas sözleşme değişiklikleri Şirket'in 28.02.2024 tarihinde gerçekleştirilen olağanüstü genel kurul toplantısında kabul edilmiştir. Anılan Esas Sözleşme değişikliklerine göre, Şirket'in kayıtlı sermaye tavanı 30.000.000.000 TL olup, beheri 1 (bir) TL nominal değerde 30.000.000.000 adet paya ayrılmıştır. Söz konusu olağanüstü genel kurul toplantısında alınan kararlar, 04.03.2024 tarihinde Ankara Ticaret Sicili Müdürlüğü nezdinde tescil edilmiş olup; 05.03.2024 tarih ve 11036 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.</li> <li>• Eskişehir Şehir Hastanesi Pazar Testi Ön Yeterlik ilanı 06.02.2024'te yayınlanmış olup ön yeterlik talep toplama süreçleri 08.03.2024 tarihinde tamamlanmış ve 1. Pazar Testi Periyodu tamamlanmış olup yeni dönem ifa tarihi 01.11.2024'dür.</li> <li>• 26.03.2024 tarihinde İncek villa projesinde iskân alınmış ve 04.04.2024 tarihinde geçici kabulü yapılmıştır.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

- 08.05.2024 tarihinde Tekirdağ Dini Tesis Yapı Kullanım İzin belgesi alınmıştır.
- JCR tarafından devam eden rating süreci tamamlanmış ve Şirket'in Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu ve Görünümü "AA+ (tr)/Stabil, Eskişehir, Isparta ve Tekirdağ Şehir Hastanelerinin Uzun Vadeli Ulusal Kurum Kredi Rating Notu ve Görünümü "AAA (tr)/Stabil" olarak teyit edilmiştir.
- 30.05.2024 tarihinde imzalanan pay devir sözleşmesiyle, tarafların belirlediği yeni stratejiler dahilinde, Dost İnşaat'ın;
  - (i) Akfen İnşaat - Dost İnşaat Adi Ortaklığı'ndaki %30 oranındaki hissesinden %29,99 oranındaki hissesi;
  - (ii) Akfen İnşaat-Dost İnşaat Amasya Devlet Hastanesi Yapım İşi Adi Ortaklığı'ndaki %45 oranındaki hissesinden %44,99 oranındaki hissesi; ve
  - (iii) Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. Dost İnşaat ve Proje Yönetimi A.Ş. İş Ortaklığı'ndaki %45 oranındaki hissesinden %44,99 oranındaki hissesi
- Sağlık Bakanlığı'nın verdiği olura istinaden Şirket'e devredilmiştir. Nihai durumda, söz konusu 3 ortaklıkta Dost İnşaat'ın %0,01 oranında pay sahipliği dışında kalan tüm paylar Akfen İnşaat'a ait bulunmaktadır.
- Acil Durum Hastaneleri projelerinden Payas Acil Durum Hastanesi'nin 06.06.2024 tarihinde geçici kabul yapılmış olup, Erzin ve Altınözü Acil Durum Hastanelerinde geçici kabul onay süreci devam etmektedir.in
- 28.06.2024 tarihinde 202.000 m2 inşaat alanına sahip Romanya - Iasi Bölge Hastanesi ihalesine Akfen İnşaat'ın da dahil olduğu 3 ortak olarak teklif verilmiştir.
- Şirket tarafından 24.10.2024 tarihinde, yurt içinde halka arz edilmeksizin nitelikli yatırımcıya satış suretiyle, 300.000.000 TL nominal değerli, 364 gün vadeli (24.10.2025 vade tarihli) finansman bonusu ihracı gerçekleştirilmiştir.

### 2.3. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

### Ortaklık Yapısı

**Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu**

| Ticaret Unvanı                                                                                               | Kurulduğu Ülke ve Merkezi | Faaliyet Konusu                                                                     | İştirak Payı ve Sahip Olunan Oy Hakkı |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| Isparta Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş.                                                                 | Türkiye / Ankara          | Isparta Şehir Hastanesi Ürün ve Hizmetlerin Temin Edilmesi Yapım İşi ve İşletmesi   | 99,88-99,88                           |
| Eskişehir Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş.                                                               | Türkiye / Ankara          | Eskişehir Şehir Hastanesi Ürün ve Hizmetlerin Temin Edilmesi Yapım İşi ve İşletmesi | 100-100                               |
| Tekirdağ Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş.                                                                | Türkiye / Ankara          | Tekirdağ Şehir Hastanesi Ürün ve Hizmetlerin Temin Edilmesi Yapım İşi ve İşletmesi  | 100-100                               |
| Hacettepe Teknokent Eğitim ve Klinik Araştırma Merkezi Sağlık Ar-Ge Danışmanlık Proje Sanayi ve Ticaret A.Ş. | Türkiye / Ankara          | Kendine ait veya kiralanılan Gayrimenkulün kiraya verilmesi veya işletilmesi        | 99,76-99,76                           |
| Haziran Yatırım İnşaat A.Ş.                                                                                  | Türkiye / Ankara          | İnşaat-Taahhüt                                                                      | 100-100                               |
| Mayıs Yatırım İnşaat A.Ş.                                                                                    | Türkiye / Ankara          | İnşaat-Taahhüt                                                                      | 100-100                               |
| Akfen İnşaat-Dost İnşaat Adi Ortaklığı                                                                       | Türkiye / Ankara          | Hatay İskenderun 600 Yataklı Devlet Hastanesi Yapım İşi                             | 99,99-99,99                           |
| Akfen İnşaat-Dost İnşaat Amasya Devlet Hastanesi Yapım İşi Adi Ortaklığı                                     | Türkiye / Ankara          | Amasya 600 Yataklı Devlet Hastanesi Yapım İşi                                       | 99,99-99,99                           |

|                                          |                  |                                                                                  |             |
|------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| Akfen İnşaat-Dost İnşaat<br>İş Ortaklığı | Türkiye / Ankara | Hatay İli Altınözü, Erzin,<br>Payas İlçeleri Acil Durum<br>Hastaneleri Yapım İşİ | 99,99-99,99 |
|------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------------------------------------|-------------|

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

## 2.4. Faaliyetlere İlişkin Bilgiler

Şirket'in faaliyetlerinin önemli bölümü Kamu Özel İşbirliği ("KÖİ") modelindeki işlettiği şehir hastanelerinden oluşmakta olup, Şirket, gayrimenkul, yurt işletmeciliği ve taahhüt alanlarında da faaliyet göstermektedir.

İşbu Rapor tarihi itibarıyla Grup'un faaliyet portföyü aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

|                                     | Proje                               | Şehir     | İşletme Tipi                                                            | Öngörülen / Fiili Açılış Tarihi | Sözleşme Süresi (*)                              | Toplam Kapasite                                                                 |
|-------------------------------------|-------------------------------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| <b>KÖİ Projeleri</b>                | Isparta Şehir Hastanesi             | Isparta   | KÖİ                                                                     | Mart 2017                       | 24 yıl 3 ay                                      | 845 yatak                                                                       |
|                                     | Eskişehir Şehir Hastanesi           | Eskişehir | KÖİ                                                                     | Ekim 2018                       | 28 yıl                                           | 1.150 yatak                                                                     |
|                                     | Tekirdağ Şehir Hastanesi            | Tekirdağ  | KÖİ                                                                     | Kasım 2020                      | 24 yıl 3 ay                                      | 605 yatak                                                                       |
| <b>Öğrenci Yurdu</b>                | Hacettepe Yurt ve Konukevi          | Ankara    | Üst hakkı & Uzun dönem Ankara Gençlik ve Spor İl Müdürlüğü'n e Kiralama | Ocak 2016                       | Üst hakkı süresi, Şubat 2013'ten itibaren 49 yıl | 2.264 öğrenci                                                                   |
| <b>Gayrimenkul Portföyü</b>         | İncek Loft                          | Ankara    | Yatırım amaçlı gayrimenkul                                              | Haziran 2016                    | -                                                | 143 konut ve 39 ünite ticari alan                                               |
|                                     | İncek Villa                         | Ankara    | Yatırım maksatlı gayrimenkul                                            | 1Ç 2024                         | -                                                | 1.169 m <sup>2</sup>                                                            |
|                                     | Romanya Villa                       | Romanya   | Yatırım maksatlı gayrimenkul                                            | 4Ç 2024                         | -                                                | 125 m <sup>2</sup>                                                              |
| <b>Devam Eden Taahhüt Projeleri</b> | Yalıkavak Loft                      | Bodrum    | Yapım                                                                   | 2Ç 2025                         | yer teslimi + 24 ay                              | 29 adet villa                                                                   |
|                                     | The Sisters of Mercy Hastanesi (**) | Zagreb    | Yapım ve Güçlendirme                                                    | 4Ç 2025                         | yer teslimi + 23 ay                              | 2 adet binanın yeni yapımı, 4 adet binanın restorasyonu                         |
|                                     | Kıyıkışlacık (Loft İlasos) Projesi  | Muğla     | Yapım                                                                   | 4Ç 2027                         | yer teslimi + 36 ay                              | 464 Anahtarlı Tesis                                                             |
|                                     | İskenderun Devlet Hastanesi (***)   | Hatay     | Yapım                                                                   | 2Ç 2026                         | yer teslimi + sözleşmede belirtilen süre         | 600 yataklı hastane inşaatı                                                     |
|                                     | Amasya Devlet Hastanesi (****)      | Amasya    | Yapım                                                                   | 4Ç 2026                         | yer teslimi + sözleşmede belirtilen süre         | 600 yataklı hastane inşaatı                                                     |
|                                     | Acil Durum Hastaneleri (*****)      | Hatay     | Yapım                                                                   | 3Ç 2024                         | yer teslimi + sözleşmede belirtilen süre         | Her biri 50 yataklı olan 3 hastane inşaatı (40.850 m <sup>2</sup> inşaat alanı) |

Kaynak: Şirket

(\*) Yapım işlerine ilişkin sözleşme sürelerinin, sözleşme karşı taraflarınca varılacak mutabakatlar ve/veya sözleşme hükümleri gereğince uzatılması ve bazı durumlarda şerhli yer teslimi yapılması sebebiyle, fiili yer teslimi yapılmıyaya kadar geçecek sürenin işin süresine eklenmesi de söz konusu olabilecektir.

(\*\*) Akfen İnşaat ve Dost İnşaat ortak tekliflerinde sözleşme bedelinin %60'ına tekabül eden kısmın Akfen İnşaat ve %40'ının Dost İnşaat'a ait olduğunu belirtmişlerdir. Sözleşme yükümlülüklerinin uygun şekilde yerine getirilmesinden müşterek ve müteselsilen tüm teklif verenler sorumlu olacaktır. Teklif Veren Grup tarafından İşveren'e sunulan 13 Haziran 2024 tarihli talep yazısına istinaden proje sözleşmesi tahtında yapılan ödemelerin tamamı İşveren tarafından Akfen İnşaat'ın Hırvatistan şubesinin hesabına yapılmaya başlanmıştır. Teklif Veren Grup tarafından ayrıca İdare'ye Teklif Veren Grup'un proje sözleşmesindeki oranlarının değiştirilmesi için başvuruda bulunulmuştur.

(\*\*\*) Proje Akfen İnşaat - Dost İnşaat Adi Ortaklığı tarafından gerçekleştirilmekte olup; Şirket'in söz konusu adi ortaklıktaki payı %99,99'dur.

(\*\*\*\*) Proje Akfen İnşaat-Dost İnşaat Amasya Devlet Hastanesi Yapım İşi Adi Ortaklığı tarafından gerçekleştirilmekte olup; Şirket'in söz konusu adi ortaklıktaki payı %99,99'dur.

(\*\*\*\*\*) Proje Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş., Dost İnşaat ve Proje Yönetimi A.Ş. İş Ortaklığı tarafından gerçekleştirilmekte olup; Şirket'in söz konusu adi ortaklıktaki payı %99,99'dur.

Grup'un portföyünde bulunan varlıkların lokasyonları aşağıdaki gibidir.



#### **Şirket'in Şehir Hastanelerine İlişkin Faaliyetleri:**

Şehir hastaneleri yapım modelinin temeli kamu özel ortaklığı - KÖİ (PPP) modeline dayanmaktadır. Bu modelde özel sektör tesisi yapıp, fiziksel donanımını sağlamaktadır. Ayrıca, sözleşme boyunca özel sektörün görev alanına giren birimleri işletmekte ve sonunda tesisi kamuya devretmektedir. Sağlık tesisinin yapımı ve tesis için sağlanan teçhizat karşılığında kamu, özel sektör firmasına kullanım bedeli ödemektedir. Sözleşme süreleri hastaneler için uzun süreliğine olmakta ve özel sektör tıbbi hizmet (çekirdek hizmet) dışındaki hizmetleri de yürütmektedir.

Tesisler özel sektöre bedelsiz üst hakkı sağlanan kamu arazisi üzerinde, finansmanı tamamen özel sektör tarafından sağlanarak inşa edilmekte ve gerekli teçhizatla donatılmaktadır.

Kamu ihaleyi alan özel şirkete hizmet ve kullanım bedeli olmak üzere temelde iki ayrı kalem üzerinden ödeme yapmaktadır. Kullanım bedeli sağlık tesisinin idare tarafından kullanımı karşılığında sözleşmede belirlenen yıllık ücrettir ve üç aylık periyotlarda yapılan hesaplamalar çerçevesinde peşin olarak ödenir. Hizmet bedeli ise her türlü bakım onarım, personel, ekipman sağlayarak verilen hizmetler ile hizmet alımı sayesinde sağlanacak tüm işlerin maddi karşılığıdır.

Kamu idaresi sözleşmeleri özel hukuk kurallarına göre düzenlemekte ve tüm faaliyetleri denetlemektedir.

Şirket KÖİ modeli kapsamında bulunan şehir hastaneleri ile ilgili olarak 2013 yılı itibari ile faaliyet göstermeye başlamıştır. Bu kapsamda Sağlık Bakanlığı tarafından Şirket'e Ağustos 2015'te yer teslimi yapılması akabinde ilk şehir hastanesi inşaatı temeli atılmıştır.

Hali hazırda Türkiye'de KÖİ modeli kapsamında faaliyette olan 18 adet şehir hastanesinin 3 tanesi Şirket'in bağlı ortaklıklarının işletmesi altındadır. Güncel durumda en son 2020 yılında Tekirdağ Şehir

Hastanesi'nin inşaatını tamamlayarak işletmeye alan Şirket, Isparta, Eskişehir ve Tekirdağ illerinde olmak üzere 3 adet şehir hastanesi yapımını ve işletmesini üstlenmiştir.

Hastanelerde bulunan toplam yatak adetleri işbu İzahname tarihi itibarıyla Isparta için 845, Eskişehir için 1150 ve Tekirdağ için 605'tir.

Sağlık Bakanlığı'ndan ihale ile alınan şehir hastanelerinin yapım ve hizmetlerinin sunumu için hastane bazlı Proje Şirketleri, özel amaçlı şirketler (*special purpose vehicle* - SPV) olarak kurulmuştur.

İdare ile yapılan sözleşme uyarınca yüzde 20 oranında belirlenen sermaye katılım yükümlülüğü işletmede bulunan her bir Proje Şirketi bakımından tamamlanmıştır.

İdare, kullanım bedelini sözleşme süresi boyunca doğrudan Proje Şirketleri'ne ödemektedir. Ancak hizmetlerin sunumu için her 5 (beş) yılda bir pazar testi yapılmaktadır. Bu süreçte idare en az maliyetle en yüksek faydayı sağlamak amacı ile uygun teklifi tespit etmektedir.

Proje Şirketleri, bu hizmetlerin sunumu için hizmet sağlayıcı olarak Şirket'i atamış ve Şirket de alt alt yüklenici olarak, her üç şehir hastanesi için de-"Olağanüstü Bakım ve Onarım Hizmetleri" hariç olmak üzere, diğer tüm-İlgili hizmetler için, Akfen Holding Grup Şirketleri'nden olan ilişkili tarafı Akfen Hastane'yi atamıştır. Akfen Hastane de söz konusu tıbbi destek hizmetleri ve diğer destek hizmetlerini hizmet tedarikçilerinden tedarik etmektedir. Hizmet tedariki yapılan hizmet tedarikçilerin, sektör deneyimi yüksek firmalar arasından seçilmesine özen gösterilmektedir.

Mevcutta bu hizmeti veren alt alt yüklenicinin (Akfen Hastane), ön alım hakkı bulunmakta olup; uygun tekliften yüksek olmamak kaydı ile anılan hizmetleri 2. pazar testi sürecine kadar sağlama hakkı mevcuttur. Şirket'in bağlı ortaklığı olan Proje Şirketi ise uygun teklif üzerinden %5 genel gider payı almaya hak kazanmaktadır.

#### 1. Isparta Şehir Hastanesi

| Teknik Özellikler                            |                                                                              |
|----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| İnşaat Alanı                                 | 222.000 m <sup>2</sup>                                                       |
| Yatak Kapasitesi                             | 845 adet                                                                     |
| • dahili branş                               | 250 adet                                                                     |
| • cerrahi branş                              | 220 adet                                                                     |
| • kadın doğum servisi                        | 34 adet                                                                      |
| • çocuk servisi                              | 64 adet                                                                      |
| • kalp damar hastalıkları servisi            | 16 adet                                                                      |
| • psikiyatri servisi                         | 17 adet                                                                      |
| • nöroloji servisi                           | 38 adet                                                                      |
| • onkoloji servisi                           | 18 adet                                                                      |
| • yoğun bakım yatağı                         | 188 adet (50'si çocuk yoğun bakım ve 138'i yetişkin yoğun bakım olmak üzere) |
| Ameliyathane Sayısı                          | 20 adet                                                                      |
| Poliklinik Sayısı                            | 177 adet                                                                     |
| Travay Doğum Lohusa Odası                    | 9 adet                                                                       |
| Filili Tamamlama Tarihi                      | 01.03.2017                                                                   |
| Hasta Alım Tarihi                            | 17.03.2017                                                                   |
| Sözleşme Devir Tarihi                        | 05.11.2039                                                                   |
| Açılışından itibaren bakılan hasta sayısı*   | 13.173.377 visit/muayene                                                     |
| Açılışından itibaren toplam ameliyat sayısı* | 378.676 adet                                                                 |

(\*) Açılış tarihi olan 17.03.2017 ile 30.09.2024 arası dönem içindir.

Şirket'in yapımını üstlendiği ve hizmete aldığı ilk şehir hastanesi olan Isparta Şehir Hastanesi, 178.651 metrekaare arsa üzerine kurulu ve 845 yatak kapasitesine sahiptir. Isparta Şehir Hastanesi 17.03.2017'de faaliyete geçmiştir.

Isparta Şehir Hastanesi'nin Sağlık Bakanlığı'na devir tarihi ise 05.11.2039'dur.

Isparta SPV, Mart 2017'den 05.11.2039 tarihinde hastaneyi Sağlık Bakanlığı'na devredinceye kadar kullanım bedeli ödemesi almaya hak kazanmaktadır.

Isparta Şehir Hastanesi'nde, tıbbi hizmetlerin sorumluluğu ve sağlık personelinin istihdam rejimi kamunun sorumluluğundayken, güncel durum itibarıyla Şirket tarafından verilen hizmetler bakımından tıbbi destek hizmetleri ve destek hizmetleri kapsamında 1271 kişiye iş olanağı sağlanmaktadır.

Isparta Şehir Hastanesi toplam 222.000 m<sup>2</sup> inşaat alanına kurulmuş olup; 250 dahili branş, 220 cerrahi branş, 34 kadın doğum servisi, 64 çocuk servisi, 16 kalp damar hastalıkları servisi, 17 psikiyatri servisi, 38 nöroloji servisi, 18 onkoloji servisi, 188 yoğun bakım yatağı (50'si çocuk yoğun bakım ve 138'i yetişkin yoğun bakım) olmak üzere toplam 845 yatak kapasitesine sahiptir.

Sağlık tesisi, yanık ünitesi, obezite merkezi, uyku merkezi, kronik yara bakım birimi, geleneksel tamamlayıcı tıp (GETAT) biriminde ozon tedavisi, onkoloji ve kalp-damar, spor hekimliği, geriatri, tıbbi genetik, nükleer tıp gibi önemli sağlık birimlerinde de yoğun bir şekilde hizmet vermektedir. Güncel durumda hastaneye günlük ortalama 7500 hasta başvurusu olmasının yanı sıra ortalama 140 ameliyat gerçekleştirilmektedir.

Sağlık tesisi ilk işletme periyodu tamamlanmış olmakla birlikte, 1. pazar testi neticesinde-Akfen Hastane-ikinci işletme periyodunda da hizmetleri sunmaya devam etmektedir. Isparta SPV, kullanım bedelinin yanı sıra 1. pazar testi sonucunda belirlenen uygun teklif üzerinden %5 genel gider payı ödemesi almaktadır.

## 2. Eskişehir Şehir Hastanesi

| Teknik Özellikler                                   |                          |
|-----------------------------------------------------|--------------------------|
| İnşaat Alanı                                        | 333.000 m <sup>2</sup>   |
| Yatak Kapasitesi                                    | 1150 adet                |
| • yataklı genel hastane servisi                     | 544 adet                 |
| • yataklı teşhis tedavi servisi                     | 203 adet                 |
| • yataklı kadın doğum servisi                       | 78 adet                  |
| • yataklı çocuk servisi                             | 82 adet                  |
| • yataklı kalp damar hastalıkları servisi           | 16 adet                  |
| • yataklı psikiyatri servisi                        | 40 adet                  |
| • yataklı nöroloji servisi                          | 25 adet                  |
| • yataklı onkoloji servisi                          | 62 adet                  |
| • yataklı yüksek güvenlikli adli psikiyatri servisi | 100 adet                 |
| Ameliyathane Sayısı                                 | 37 adet                  |
| Poliklinik Sayısı                                   | 254 adet                 |
| Filili Tamamlama Tarihi                             | 27.10.2018               |
| Hasta Alım Tarihi                                   | 27.10.2018               |
| Sözleşme Devir Tarihi                               | 31.12.2044               |
| Açılışından itibaren bakılan hasta sayısı *         | 12.659.522 visit/muayene |
| Açılışından itibaren toplam ameliyat sayısı *       | 284.481 adet             |

(\*) Açılış tarihi olan 27.10.2018 ile 30.09.2024 arası dönem içindir.

Eskişehir Şehir Hastanesi 333.000 m<sup>2</sup> inşaat alanına kurulmuş olup, 1.150 tescilli yatak kapasitesi sahiptir. Bünyesinde 544 yataklı genel hastane servisi, 203 yataklı teşhis tedavi servisi, 78 yataklı kadın doğum servisi, 82 yataklı çocuk servisi, 16 yataklı kalp damar hastalıkları servisi, 40 yataklı psikiyatri servisi, 25 yataklı nöroloji servisi, 62 yataklı onkoloji servisi ve 100 yataklı yüksek güvenlikli adli psikiyatri servisi bulunmaktadır.

Sağlık tesisi, yanık merkezi, obezite merkezi, uyku merkezi, kronik yara bakım merkezi, epilepsi pili cerrahisi, geleneksel tamamlayıcı tıp (GETAT) biriminde ozon tedavisi gibi özellikli birimlerinin yanı sıra, onkoloji ve kalp-damar gibi önemli sağlık birimlerinde de yoğun bir şekilde hizmet vermektedir. Buna paralel olarak da doluluk oranı bakımından civardaki hastanelere kıyasen daha yükündür.

Eskişehir Şehir Hastanesi'nin 3 yıl sürmesi planlanan yatırım dönemi 1 yıl 10 ayda tamamlanmış olup 27.10.2018'de faaliyete geçmiş ve hasta alımına başlamıştır. Eskişehir Şehir Hastanesi'nin Sağlık Bakanlığı'na devir tarihi ise 31.12.2044'tür.

30.09.2024 tarihi itibarıyla Eskişehir Şehir Hastanesi, hizmette beşinci yılını tamamlarken polikliniklerde toplam 12.659.522 hasta muayenesi gerçekleştirilmiş olup, aynı zamanda toplam 284.481 adet ameliyat gerçekleştirilmiştir. Özellikle Covid-19 pandemisi öncesinde hizmete alınmasıyla beraber Covid-19 pandemisi döneminde de İç Anadolu bölgesindeki hasta yükünün önemli bir bölümünü sırtlamayı başarmıştır. Covid-19 pandemisi döneminde Eskişehir Şehir Hastanesi'ne çevre il ve ilçelerden gelen poliklinik muayene sayısı, toplam muayene sayısının ortalama %10'una denk gelmektedir ve bu dönemde 2.772.412 adet muayenenin 270.770 adedi il dışından gelen hastalar olmuştur.

Hali hazırda hizmetler bazında Sağlık Bakanlığı'na bağlı personeller hariç toplam 1.742 kişiye iş istihdamı sağlanmaktadır.

İlk beş yılının dolmasıyla birlikte 1. pazar testi süreci tamamlanmış olup ifa tarihi 01.11.2024 olarak belirlenmiştir. 1. pazar testi neticesinde Akfen Hastane ikinci işletme periyodunda da hizmetleri sunmaya devam etmektedir. Eskişehir SPV, kullanım bedelinin yanı sıra 1. pazar testi sonucunda belirlenen uygun teklif üzerinden %5 genel gider payı ödemesi almaktadır.

### 3. Tekirdağ Şehir Hastanesi

| Teknik Özellikler                           |                         |
|---------------------------------------------|-------------------------|
| İnşaat Alanı                                | 157.000 m <sup>2</sup>  |
| Yatak Kapasitesi                            | 605 adet                |
| • yataklı kadın doğum servisi               | 17 adet                 |
| • yataklı çocuk servisi                     | 36 adet                 |
| • yataklı kalp damar hastalıkları servisi   | 20 adet                 |
| • yataklı onkoloji servisi                  | 17 adet                 |
| • yataklı nöroloji servisi                  | 22 adet                 |
| • yataklı psikiyatri servisi                | 22 adet                 |
| • yataklı yoğun bakım servisi               | 119 adet                |
| • yataklı diyaliz bakım servisi             | 22 adet                 |
| • diğer birimlerde yatak kapasitesi         | 330 adet                |
| Ameliyathane Sayısı                         | 18 adet                 |
| Poliklinik Sayısı                           | 142 adet                |
| Fiili Tamamlama Tarihi                      | 30.11.2020              |
| Hasta Alım Tarihi                           | 05.12.2020              |
| Sözleşme Devir Tarihi                       | 01.02.2043              |
| Açılışından itibaren bakılan hasta sayısı   | 4.610.894 visit/muayene |
| Açılışından itibaren toplam ameliyat sayısı | 178.096 adet            |

(\*) Açılış tarihi olan 05.12.2020 ile 30.09.2024 arası dönem içindir.

Şirket'in inşaatını tamamlayıp hizmete aldığı hastanelerden sonuncusu olan Tekirdağ Şehir Hastanesi (tam adıyla, Tekirdağ Dr. İsmail Fehmi Cumalıoğlu Şehir Hastanesi), Trakya Bölgesinin arsa alanı ve yatak kapasitesi olarak en büyük sağlık yerleşkesidir. Hastane, 114.313 m<sup>2</sup> üzerine toplam 605 yatak kapasiteli şekilde inşa edilmiştir.

Tekirdağ Şehir Hastanesi, Şirket'in kullanıma açtığı diğer iki hastane gibi akıllı hastane (akıllı hastaneler, binanın kendi özelliklerinden, hastanenin tanı ve tedavi sırasında kullandığı tekniklere kadar birçok alanda akıllı teknolojileri kullanan hastanelerdir) statüsünde olup, Türkiye'de yer alan diğer hastanelerden farklı olarak coğrafi konumu ve deprem bölgesine yakınlığı nedeniyle diğer 2 hastanede olduğu gibi sismik izolatörler ile sağlamlaştırılmıştır. Toplam 651 adet deprem izolatörü kullanılmıştır.

Hastaneye bünyesinde 18 ameliyathane ve 142 poliklinik bulunmaktadır. İlaveten, 119 yataklı yoğun bakım servisi, 22 yataklı diyaliz bakım servisi ve yeni doğan ünitesi yer almaktadır.

Tekirdağ Şehir Hastanesi toplam 605 yatak kapasitesine sahip olup yatak dağılımları; 17 yataklı kadın doğum servisi, 36 yataklı çocuk servisi, 20 yataklı kalp damar hastalıkları servisi, 17 yataklı onkoloji servisi, 22 yataklı nöroloji servisi, 22 yataklı psikiyatri servisi, 119 yataklı yoğun bakım birimi ve diğer birimlerde 352 yatak kapasitesi şeklindedir. Ayrıca yatak kapasitesi içerisinde radyoaktif iyot

tedavi ünitesi, kanser hastalarının tedavisi için radyasyon onkolojisi bölümü ve tek kişilik anne-bebek uyumu odası, anne oteli gibi özellikli birimlerle de hizmet vermektedir.

Tekirdağ Şehir Hastanesi 30.11.2020 tarihli fiili tamamlama belgesi ile 05.12.2020’de hasta alımı ile birlikte faaliyete geçmiştir. Tekirdağ Şehir Hastanesi’nin Sağlık Bakanlığı’na devir tarihi ise 01.02.2043’tür.

Hastane işbu Rapor tarihi itibarıyla 3. yılını tamamlamış olup faaliyetlerine devam etmektedir.

### **Şirket’in Gayrimenkul & Konukevi Portföyü**

#### **1. İncek Loft**

Şirket, özellikle Ankara’nın “altın üçgeni” olarak tanımlanan ve şehrin genişleyen kesimlerinde projeler yürütmüştür. Bunlardan ilki olan İncek Loft, bünyesinde 1.199 konutu ve 43 ticari bölümü barındıran ve peyzaj donatı alanı 296.000 m<sup>2</sup> inşaat alanı üzerinde bulunan bir projedir. İncek Loft projesinin temelleri 2014 yılı içerisinde atılmış olup, hak sahiplerine 2016 yılının Nisan ayında tamamen teslim edilmiştir.

İşbu Rapor tarihi itibarıyla Şirket’in gayrimenkul portföyünde İncek Loft projesine ait 143 adet konut ve 39 adet ticari ünite bulunmaktadır.

%68’i peyzaj ve sosyal donatı alanı olan proje, sokak seviyesinde yaya erişimine açık caddede 8.027 m<sup>2</sup>’ye yayılan ticari alanları ile Ankara’nın özel konut projeleri arasında yer almaktadır.

#### **2. Romanya Villa**

Şirket, 02.02.2024 tarihinde, Romanya’nın Bükreş şehrinde 226.100 Avro bedelle bir villa satın alımı gerçekleştirmiş olup; anılan villa işbu Rapor tarihi itibarıyla inşaat aşamasındadır. Söz konusu inşaatın 2024 yılının son çeyreğinde içi yapılı olarak teslim edilmesi planlanmaktadır. Anılan villanın, inşaat sürecinin tamamlanması akabinde Şirket tarafından yatırım maksatlı gayrimenkul olarak kullanılması planlanmaktadır.

#### **3. İncek Villa Projesi**

Şirket, 15.12.2022 tarihinde, Ankara ili, Gölbaşı İlçesi, İncek Mahallesi 170 Ada 2-3-4-5-6 Parsellerde bulunan arsalar üzerine villa tipi olacak şekilde 5 adet bağımsız bölümün arsa payı karşılığı inşaatının yapımını üstlenmiştir. İşbu sözleşmeye göre 3 ve 6’ncı parseller üzerine inşaatı yapılan 2 adet villanın tamamının, 4’ncü parsel üzerine inşaatı yapılan 1 adet villanın ise %50 hissesinin tapu devrine hak kazanmıştır.

#### **4. Hacettepe Yurt ve Konukevi**

Hacettepe Üniversitesi’nin Beytepe Kampüsü’nde Şirket tarafından geliştirilen Hacettepe Yurt ve Konukevi projesi, 15.05.2014 tarihi ile başlamış olup 68.000 m<sup>2</sup>’lik bir alanda 7.300 yatak kapasiteli konuk evi, ticari alanları ve sosyal tesislerinin yer aldığı bir kompleks projesi olarak tasarlanmıştır. Hacettepe Yurt ve Konukevinin kapasitesi ise yoğunluğa ve doluluğa göre 15.000 kişiye kadar çıkabilmektedir. Bu projede Hacettepe Üniversitesi tarafından Hacettepe SPV’ye 15.03.2013 tarihinden itibaren 49 yıllık üst hakkı tahsis edilmiştir. Proje’nin 23,4 milyon ABD Doları tutarında finansmanı TSKB tarafından sağlanmıştır. Kredi bakiyesi 30.09.2024 tarihi itibarıyla da 10,3 milyon ABD Doları’dır.

Proje 2014’ün ikinci çeyreğinde başlamış olup birinci faz kapsamında 2016’nın ilk çeyreğinde yaklaşık 2.300 yatak kapasiteli iki blok teslim edilmiştir. İşbu rapor tarihi itibarıyla ise projede yer alan yaklaşık 6.000 yatak kapasiteli diğer 5 bina proje geliştirmesi değerlendirilmektedir.

Hacettepe Yurt ve Konukevi ile ilgili olarak, KYK (Ankara Gençlik ve Spor İl Müdürlüğü vasıtasıyla) ile Hacettepe SPV arasında kira sözleşmesi mevcut olup, yıllık sabit kira ödemeleri, her yıl Kamu İdarelerinin Taşınmaz Kiralamalarına İlişkin Genelgede açıklandığı üzere ÜFE oranını geçmeyecek şekilde belirlenir. KYK (Ankara Gençlik ve Spor İl Müdürlüğü vasıtasıyla) ile akdedilmiş olan sözleşme uyarınca kira ödemeleri doluluk oranından bağımsızdır.

### **Şirket’in Devam Eden Taahhüt İşleri:**

Şirket, kuruluşundan itibaren yurt içinde ihalelere katılmak ve ortaklıklar kurmak yoluyla, yurt dışında ise çeşitli iş ortaklıklarına dahil olarak yol, köprü, baraj, liman gibi bayındırlık tesisleri, sanayi ve turistik tesislerin taahhüt işlerini de yapmaktadır. Şirket bazı projelerinde alanında deneyimli taahhüt şirketleri ile işbirliği ve ortaklıklar da yapmaktadır.

Şirket ayrıca, çeşitli ortaklıklara, iş ortaklıklarına ve konsorsiyumlara girerek yurt dışında da faaliyet göstermektedir. Şirket'in Hırvatistan'ın Zagreb kentinde bulunan The Sisters of Mercy Hastanesi'nin Renovasyon ve Yeniden Yapım ihalesi de bu çeşit projelerdendir.

Şirket, kuruluşundan itibaren geçen 37 yılda çeşitli sektör ve konumlarda inşaatlar tamamlamıştır. Şirket, bu projelerini ağırlıklı altyapı projeleri, otel, havalimanı terminalleri ve pistleri, endüstriyel tesisler ve hidroelektrik santralleri gibi operasyonel beceri gerektiren alanlarda gerçekleştirmiştir.

Şirket'in kuruluşundan bu yana tamamlamış olduğu projelere ilişkin sözleşme tutarları, aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Tamamlanan Projeler           |                                 |
|-------------------------------|---------------------------------|
| Sözleşme Bitiş Yıl Aralıkları | Sözleşme Tutarları (ABD Doları) |
| 1980-1990                     | 16.750.351                      |
| 1990-2000                     | 222.641.119                     |
| 2000-2010                     | 744.877.561                     |
| 2010-2020                     | 1.631.115.251                   |
| 2020-2022                     | 275.055.380                     |
| <b>Toplam</b>                 | <b>2.890.439.662</b>            |

Şirket ayrıca, Akfen Yenilenebilir tarafından işletilenler de dahil 19 adet HES inşaatını tamamlamış olup; Şirket'in inşaatını tamamlamış olduğu HES'lerin toplam kurulu kapasitesi 268 MW'tır.

Şirket, Akfen GYO bünyesinde Türkiye ve KKTC'de bulunan aşağıda detaylarına yer verilen 16 şehir otelinin inşaatını da tamamlamış olup, Şirket'in tamamlamış olduğu projeler arasında Loft konsepti ile Bodrum'da yer alan 36 adet villadan (92 oda, 184 yatak kapasitesi) oluşan tatil köyü (Bodrum Loft) da bulunmaktadır.

| Konum                | Proje Adı            | Oda Sayısı |
|----------------------|----------------------|------------|
| Zeytinburnu İstanbul | Novotel              | 208        |
|                      | İbis Otel            | 228        |
| Eskişehir            | İbis Otel İnşaatı    | 108        |
| KKTC                 | Merit Park Otel      | 286        |
| Kayseri              | Novotel              | 96         |
|                      | İbis Otel            | 160        |
| Trabzon              | Novotel İnşaat       | 200        |
| Gaziantep            | Novotel              | 92         |
|                      | İbis Otel            | 177        |
| Bursa                | İbis Otel İnşaatı    | 200        |
| Adana                | İbis Otel İnşaatı    | 165        |
| Esenyurt             | İbis Otel İnşaatı    | 156        |
| Alsancak             | İbis Otel İnşaatı    | 140        |
| Esenboğa             | İbis Otel İnşaatı    | 147        |
| Tuzla                | İbis Otel İnşaatı    | 200        |
| Karaköy              | Novotel Otel İnşaatı | 200        |
| Bodrum               | Bodrum Loft İnşaatı  | 36 (villa) |

#### 1. The Sisters of Mercy Hastanesi Projesi

| Teknik Özellikler               |                        |
|---------------------------------|------------------------|
| Proje Arsa Alanı                | 116.806 m <sup>2</sup> |
| Toplam Proje İnşaat Alanı       | 26.728 m <sup>2</sup>  |
| Toplam Yatak Sayısı             | 256 yatak              |
| Toplam Yoğun Bakım Yatak Sayısı | 34 yatak               |
| Toplam Ameliyathane Sayısı      | 14 adet                |
| 1 numaralı Bina:                |                        |
| Proje İnşaat Alanı              | 2.425 m <sup>2</sup>   |
| Proje Kat Sayısı                | Bodrum + Zemin + 2 Kat |
| 2 numaralı Bina:                |                        |
| Proje İnşaat Alanı              | 2.577 m <sup>2</sup>   |

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No:18 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tel: (212) 351 35 71 Fax: (212) 351 36 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 367228  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 927 008 5559  
Mersis No: 0-9220-0883-5900017

|                          |                        |
|--------------------------|------------------------|
| Proje Kat Sayısı         | Bodrum + Zemin + 3 Kat |
| Toplam Yatak Sayısı      | 19 Adet                |
| Hasta Yatak Sayısı       | 12 Adet                |
| Yoğun Bakım Yatak Sayısı | 7 Adet                 |
| <b>3 numaralı Bina:</b>  |                        |
| Proje İnşaat Alanı       | 2.159 m <sup>2</sup>   |
| Proje Kat Sayısı         | Bodrum + Zemin + 3 Kat |
| <b>4 numaralı Bina:</b>  |                        |
| Proje İnşaat Alanı       | 7.632 m <sup>2</sup>   |
| Proje Kat Sayısı         | Bodrum + Zemin + 5 Kat |
| Toplam Yatak Sayısı      | 54 Adet                |
| Hasta Yatak Sayısı       | 54 Adet                |
| Poliklinik Sayısı        | 34 Adet                |
| Ameliyathane Sayısı      | 6 Adet                 |
| <b>7 numaralı Bina:</b>  |                        |
| Proje İnşaat Alanı       | 8.354 m <sup>2</sup>   |
| Proje Kat Sayısı         | Bodrum + Zemin + 5 Kat |
| Toplam Yatak Sayısı      | 123 Adet               |
| Hasta Yatak Sayısı       | 96 Adet                |
| Yoğun Bakım Yatak Sayısı | 27 Adet                |
| Ameliyathane Sayısı      | 8 Adet                 |
| <b>9 numaralı Bina:</b>  |                        |
| Proje İnşaat Alanı       | 3.581 m <sup>2</sup>   |
| Proje Kat Sayısı         | Bodrum + Zemin + 3 Kat |
| Toplam Yatak Sayısı      | 60 Adet                |
| Hasta Yatak Sayısı       | 60 Adet                |

Hırvatistan'ın başkenti Zagreb şehrinde bulunan The Sisters of Mercy Hastanesi'nin depreme karşı güçlendirilmesi işine Akfen İnşaat, Dost İnşaat ile beraber 2022 yılında 44.9 milyon Avro teklif vermiş ve en avantajlı teklif olarak ihaleyi kazanmıştır. Kasım 2022'de sözleşme imzalanarak, %60 Şirket ve %40 Dost İnşaat birlikteliğiyle ("Teklif Veren Grup") söz konusu projenin yapımına başlamıştır. Teklif Veren Grup tarafından İşveren'e sunulan 13 Haziran 2024 tarihli talep yazısına istinaden proje sözleşmesi tahtında yapılan ödemelerin tamamı İşveren tarafından Akfen İnşaat'ın Hırvatistan şubesinin hesabına yapılmaya başlanmıştır. Teklif Veren Grup tarafından ayrıca İdare'ye Teklif Veren Grup'un proje sözleşmesindeki oranlarının değiştirilmesi için başvuruda bulunulmuştur.

Proje, Haziran 2023'e kadar Avrupa Birliği Dayanışma Fonu ve güncel durumda da Ulusal İyileşme ve Dayanıklılık Planı ve Hırvatistan Hükümeti Sağlık Bakanlığı Ulusal Bütçesi tarafından fonlanmıştır.

Projenin kapsamı The Sisters of Mercy Hastanesinde bulunan 6 farklı binanın depreme karşı güçlendirme yapılması işinin tasarımı ve yapımıdır. Buna göre proje kapsamındaki binaların yer tesliminden itibaren ilk 6 ay boyunca tasarım ve güçlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiş olup, geri kalan yapım süresi boyunca ise hastanenin diğer yapım işleri ifa edilecektir.

Proje kapsamındaki, 6 binadan yığma bina tipinde yapılan 4 tanesinde betonarme taşıyıcı sistemleri çerçevesi perde duvar-kolon-kiriş sistemi ile kurulacak olup geriye kalan 2 binada ise güçlendirme maliyeti yeniden yapım maliyetine eşit olması sebebiyle İşveren teklifiyle, yeni tasarımı yapıp tekrar inşa edilecektir. The Sisters of Mercy Hastanesi Projesi'nin hastane binalarında yapılan duvar döşeme güçlendirmeleri 4. Seviye güçlendirme esasına göre tasarlanmış olup, olası depremler sırasında ve sonrasında tüm operasyonel faaliyetlerini devam ettirmesi hedeflenmiştir.

Kasım 2022'de imzalanan sözleşmeden bu yana yeni yapılacak olan 2 binanın yıkımı gerçekleştirilmiş 1 adet binanın da kaba inşaatı tamamlanmış olup, ince işleri devam etmektedir. Diğer binada ise yıkım işleri gerçekleştirilmiş olup, kazı hafriyat işleri tamamlanmış, temel imalatları devam etmektedir. İşbu İzahname tarihi itibarıyla, betonarme çerçeve sistemi ile güçlendirilecek olan 4 binanın üçünde güçlendirme işleri tamamlanmış olup, elektrik ve mekanik işlere ve akabinde cephe yenileme ve ince işlere başlanmıştır. Geriye kalan tek binada ise güçlendirme işleri devam etmektedir.

İşbu rapor tarihi itibarıyla işin fiziksel ilerleme oranı %35,49 seviyesindedir.

## 2. İskenderun Devlet Hastanesi

| Teknik Özellikler        |                                         |
|--------------------------|-----------------------------------------|
| Proje Arsa Alanı         | 129.580,22 m <sup>2</sup>               |
| Proje İnşaat Alanı       | 132.396,25 m <sup>2</sup>               |
| Proje Peyzaj Alanı       | 25.600 m <sup>2</sup>                   |
| Proje Kat Sayısı         | 2Bodrum + Alt Zemin + Üst Zemin + 5 Kat |
| Otopark Sayısı           | 1600 adet                               |
| Toplam İzolatör Sayısı   | 444 adet                                |
| Toplam Yatak Sayısı      | 600 Yatak                               |
| Hasta Yatak Sayısı       | 468 Yatak                               |
| Yoğun Bakım Yatak Sayısı | 132 Yatak                               |
| Poliklinik Sayısı        | 200 adet                                |
| Ameliyathane Sayısı      | 27 adet                                 |
| Doğum Odası Sayısı       | 11 adet + 1 adet suda doğum odası       |
| Röntgen Sayısı           | 12 adet                                 |
| Tomografi Sayısı         | 2 adet                                  |
| MR Sayısı                | 1 adet                                  |
| Kemoterapi Koltuk Sayısı | 15 adet                                 |
| Diyaliz Koltuk Sayısı    | 30 adet                                 |
| FTR Box Sayısı           | 40 adet                                 |

İskenderun Devlet Hastanesi'nin yapım işine ilişkin olarak 27.03.2023 tarihinde yapılan ihale sonucunda Akfen İnşaat - Dost İnşaat Adi Ortaklığı 2.289.966.419,88 TL bedelle en düşük teklifi vererek ihaleyi kazanmıştır. Ortaklık işbu İzahname tarihi itibarıyla %99,99 Akfen İnşaat, %0,01 Dost İnşaat şeklindedir. T.C. Sağlık Bakanlığı ile 06.04.2023 tarihinde noter huzurunda birim fiyat olarak sözleşme imzalanmıştır.

Projenin arsa alanı 129.580,22 m<sup>2</sup> olup, inşaat alanı 132.396,25 m<sup>2</sup>'dir. İş süresi 550 gün olarak belirlenmiş olup, öngörülen yapım maliyeti 2.289.966.419,88 TL'dir (KDV Hariç).

İskenderun Devlet Hastanesi bünyesinde KVC merkezi, anjiyografi, yanık merkezi, hiperbarik oksijen ünitesi, uyku laboratuvarı, girişimsel endoskopi, transfüzyon merkezi, mikrobiyoloji laboratuvarı, biyokimya laboratuvarı, ileri patoloji laboratuvarı, hematoloji laboratuvarı ve diyabet merkezi gibi gelişmiş tıbbi teknik ve tedavilerin uygulanacağı üniteler bulunmaktadır.

İskenderun Devlet Hastanesi'nde, her bir kolonun altına yerleştirilen deprem izolatörleri bölgede 2475 yıllık gerçekleşmiş deprem kayıtlarına dayanacak şekilde tasarlanmaktadır. Bu izolatörlerin kullanım amacı deprem etkisinin maksimum seviyede söndürülmesi ve hastanenin operasyonel işleyişinin aksamamasıdır.

İşbu rapor tarihi itibarıyla, Mart 2023 tarihinde imzalanan sözleşmeden bu yana hastanenin zemin etüt çalışması yapılmış ve tasarım süreci başlatılmıştır. Tasarım süreci devam ederken aynı zamanda sahada mobilizasyon çalışmalarına başlanmıştır ve hafriyat işleri devam etmektedir.

## 3. Amasya Devlet Hastanesi

| Teknik Özellikler        |                                  |
|--------------------------|----------------------------------|
| Proje Arsa Alanı         | 103.129,62 m <sup>2</sup>        |
| Proje İnşaat Alanı       | 156.366,00 m <sup>2</sup>        |
| Proje Peyzaj Alanı       | 41.715 m <sup>2</sup>            |
| Proje Kat Sayısı         | Bodrum + Zemin + 6 Kat           |
| Otopark Sayısı           | 1600 Adet                        |
| Toplam İzolatör Sayısı   | 384 adet                         |
| Toplam Yatak Sayısı      | 600 Yatak                        |
| Hasta Yatak Sayısı       | 472 Yatak                        |
| Yoğun Bakım Yatak Sayısı | 128 Yatak                        |
| Poliklinik Sayısı        | 205 adet                         |
| Ameliyathane Sayısı      | 26 adet                          |
| Doğum Odası Sayısı       | 8 adet + 1 adet suda doğum odası |
| Röntgen Sayısı           | 8 adet                           |
| Tomografi Sayısı         | 2 adet                           |

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| MR Sayısı                | 1 adet  |
| Kemoterapi Koltuk Sayısı | 14 adet |
| Diyaliz Koltuk Sayısı    | 22 adet |
| FTR Box Sayısı           | 18 adet |

08.05.2023 tarihinde yapılan ihale sonucunda Akfen İnşaat-Dost İnşaat Amasya Devlet Hastanesi Yapım İşi Adi Ortaklığı 2.730.000.000,00 TL bedelle en düşük teklifi vererek ihaleyi kazanmıştır. Ortaklık işbu İzahname tarihi itibarıyla %99,99 Akfen İnşaat, %0,01 Dost İnşaat şeklindedir.

Amasya Devlet Hastanesi'nin yapım işine ilişkin olarak Sağlık Bakanlığı ile 20.06.2023 tarihinde noter huzurunda sözleşme imzalanmıştır. Projenin arsa alanı 103.129,62 m<sup>2</sup> olup, inşaat alanı 156.366,00 m<sup>2</sup>'dir. İş süresi 1.000 gün olarak belirlenmiş olup, öngörülen yapım maliyeti KDV hariç 2.730.000.000,00 TL'dir.

Amasya Devlet Hastanesi bünyesinde KVC merkezi, perinatal merkez, anjiyografi, yanık ünitesi, hiperbarik oksijen ünitesi, yardımcı üreme teknikleri merkezi, girişimsel endoskopi, transfüzyon merkezi, mikrobiyoloji laboratuvarı, biyokimya laboratuvarı, ileri patoloji laboratuvarı, hematoloji laboratuvarı ve diyabet merkezi gibi gelişmiş tıbbi teknik ve tedavilerin uygulanacağı üniteler bulunmaktadır.

Amasya Devlet Hastanesi'nde, her bir kolonun altına yerleştirilen deprem izolatörleri bölgede 2475 yıllık gerçekleşmiş deprem kayıtlarına dayanacak şekilde tasarlanmaktadır. Bu izolatörlerin kullanım amacı deprem etkisinin maksimum seviyede sönümlendirilmesi ve hastanenin operasyonel işleyişinin aksamamasıdır.

İşbu rapor tarihi itibarıyla, Mayıs 2023 tarihinde imzalanan sözleşmeden bu yana hastanenin zemin etüt çalışması yapılmış ve tasarım süreci başlatılmıştır. Tasarım süreci devam ederken aynı zamanda sahada mobilizasyon çalışmalarına başlanmış ve hafriyat işleri ile birlikte zemin iyileştirme kazık işleri %90 seviyesinde olup temel betonarme işleri başlatılmıştır.

#### 4. Hatay Acil Durum Hastaneleri

| Teknik Özellikler             |                          |
|-------------------------------|--------------------------|
| 3 Hastane Toplam İnşaat Alanı | 40.850,00 m <sup>2</sup> |
| 1 Hastane Toplam İnşaat Alanı | 13.600,00 m <sup>2</sup> |
| 3 Hastane Toplam Peyzaj Alanı | 61.300 m <sup>2</sup>    |
| Proje Kat Sayısı              | Zemin + 1 Kat            |
| Otopark Sayısı                | 150 Adet                 |
| Toplam Yatak Sayısı           | 70 Yatak                 |
| Hasta Yatak Sayısı            | 50 Yatak                 |
| Yoğun Bakım Yatak Sayısı      | 20 Yatak                 |
| Poliklinik Sayısı             | 20 adet                  |
| Ameliyathane Sayısı           | 4 adet                   |
| Röntgen Sayısı                | 2 adet                   |
| Tomografi Sayısı              | 1 adet                   |
| Diyaliz Koltuk Sayısı         | 8 adet                   |

18.09.2023 tarihinde yapılan ihale sonucunda Hatay İli, Altınözü, Erzin, Payas İlçeleri Acil Durum Hastaneleri Yapım İşine ait ihale Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş., Dost İnşaat ve Proje Yönetimi A.Ş. İş Ortaklığı'nda kalmıştır. Ortaklık işbu İzahname tarihi itibarıyla %99,99 Akfen İnşaat, %0,01 Dost İnşaat şeklindedir.

Hatay Acil Durum Hastaneleri yapım işine ilişkin olarak 3 hastane için toplam inşaat alanı 40.850,00 m<sup>2</sup>'dir. İşin süresi 150 gün olarak belirlenmiş olup, öngörülen yapım maliyeti KDV hariç 1.814.000.000,00 TL'dir.

Hatay Acil Durum Hastaneleri, 3 ayrı hastane yapısından oluşmaktadır. Her bir hastane tip proje olup, hızlı yapılması adına çelik konstrüksiyon ile inşa edilmektedir. Her bir hastane bünyesinde günümüz hastane standartlarına uygun sterilizasyon, laboratuvar, evde sağlık, endoskopi, görüntüleme merkezi, diyaliz birimleri bulunmaktadır.

İşbu rapor tarihi itibarıyla,

Payas İlçesinde yer alan projenin fiziksel ilerleme oranı %99 seviyesindedir. İnşai işlemler tamamlanmış olup Geçici Kabul süreci 06.06.2024 tarihi itibarıyla tamamlanmıştır.

Altınözü İlçesinde yer alan projenin fiziksel ilerleme oranı %99 seviyesindedir. İnşai işlemler tamamlanmış olup Geçici Kabul onay süreci devam etmektedir.

Erzin İlçesinde yer alan projenin fiziksel ilerleme oranı %99 seviyesindedir. Hafriyat, betonarme, yapısal çelik imalatları tamamlanmıştır. İnşai işlemler tamamlanmış olup Geçici Kabul onay süreci devam etmektedir.

## 5. Yalıkavak Loft Projesi

Akfen GYO'nun maliyet artı kâr modeli ile işveren konumunda yer aldığı Bodrum'un Yalıkavak ilçesinde alınan ve yasal tüm izin ve süreçlerden geçmiş 22.197 m<sup>2</sup>'lik alanın üstüne, 5.655 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip bir lüks konut projesi olarak tasarlanan Yalıkavak Loft Projesi, Aralık 2022'de başlamıştır.

Arazinin şartlarından faydalanarak deniz manzarasını her noktadan görecektir. Arazinin kademelendirmesi üzerine tasarlanmış 29 adet havuzlu lüks villadan oluşan projenin yapım maliyeti yaklaşık 40,7 milyon ABD Doları seviyesindedir.

Yalıkavak Loft Projesi'nde daha önce Bodrum Loft Projesi'nde Dünya Mimarlık Festivali 2017 "Turizm Yatırımları Proje" kategorisinde ödül alan Tabanlıoğlu Mimarlık ile çalışılmaktadır.

Topoğrafya ve bölgenin doğası, güneşe, rüzgârlara göre konumu, var olan ağaçlar, bitki ve yeşilliklerle birlikte Türkiye'nin güneyindeki yazlık tesis projelerinin ihtiyaç programı da, uluslararası üst düzey standartlar hedefleyen projenin rasyonel bileşenlerini oluşturmaktadır.

Açık, yarı açık ve kapalı alanların iç içe geçerek oluşturduğu geçişken mekânlar Akdeniz iklimine ve değişen iklim koşullarına cevap veren bir yapılanma sağlamaktadır. Sahada inşaat sırasında kazılan taşlar, cephelerde, yaya yürüyüş yollarında, istinat duvarlarında ve yapısal elemanlarda yeniden kullanılması planlanmaktadır.

Projede doğa dostu, sürdürülebilir ve arazinin ekolojisine uygun üst düzey standart kalitesine sahip malzemeler kullanılarak insanlara yaşam alanı sunulması hedeflenmektedir.

İşbu Rapor tarihi itibarıyla işin fiziksel ilerleme oranı %57 seviyesindedir. Projede hafriyat işleri %93 oranında tamamlanmış olup taş duvar, betonarme, altyapı, elektrik, mekanik ve ince işleri devam etmektedir.

## 6. Kıyıkışlacık Projesi

Akfen GYO'nun %100 bağlı ortaklığı Gökliman Yatırım İnşaat Turizm ve Jeotermal Ticaret A.Ş. ile imzaladığı 02.01.2024 tarihli maliyet artı kâr yapısını içeren sözleşme kapsamında Kıyıkışlacık Projesinin yapım işini Akfen İnşaat üstlenmiştir.

Muğla İli, Milas İlçesi, Kıyıkışlacık Mevkii, 310 Ada 1 Parsel üzerinde yer alan yaklaşık 52.025 m<sup>2</sup> alan üzerinde yapımı planlanan ve toplamda yaklaşık 54.797 m<sup>2</sup> brüt inşaat alanına sahip olması öngörülen, güncel projede 37 bloklu turizm tesis alanı ve havuzlu günöbirlük tesis alanları olarak çalışmalarına devam eden proje için zemin etüt çalışmaları tamamlanmış olup buna paralel tasarım işleri devam etmektedir.

Proje kapsamında 43,055.50 m<sup>2</sup> apart otel inşaat alanı, 4,980.00 m<sup>2</sup> sığınak - teknik alan, 4,262.00 m<sup>2</sup> sosyal donatı alanı bulunmaktadır. Bu dağılımda 1,300.00 m<sup>2</sup> teknik bina, 1,200.00 m<sup>2</sup> sosyal alan bodrum katlar şeklinde planlanan proje 54,797 m<sup>2</sup> toplam brüt inşaat alanına sahip olacaktır.

Apart otel ünite kapasitesi 464 (47 adet "3+1", 79 adet "2+1", 238 adet "1+1" ve 65 adet "1+0") olan projede 35 oda (35 yatak) kapasiteli apart otel bulunması öngörülürken tercihtli turizm tesis alanı 30,714.54 m<sup>2</sup> ve günöbirlük tesis alanı 21,310.61 m<sup>2</sup> parsel alanlarında olacak şekilde planlanmıştır.

Projenin yaklaşık yapım maliyeti 117,5 milyon ABD Doları seviyesinde öngörülmektedir.

### 3. Sektörel Bilgiler

Şirket, sağlık, inşaat, yurt ve gayrimenkul sektörlerini içeren farklı sektörlerde faaliyet göstermekte olup; bunlardan sağlık ve inşaat sektörleri Şirket'in finansal büyüklüğündeki payı dikkate alındığında daha fazla öne çıkmaktadır.

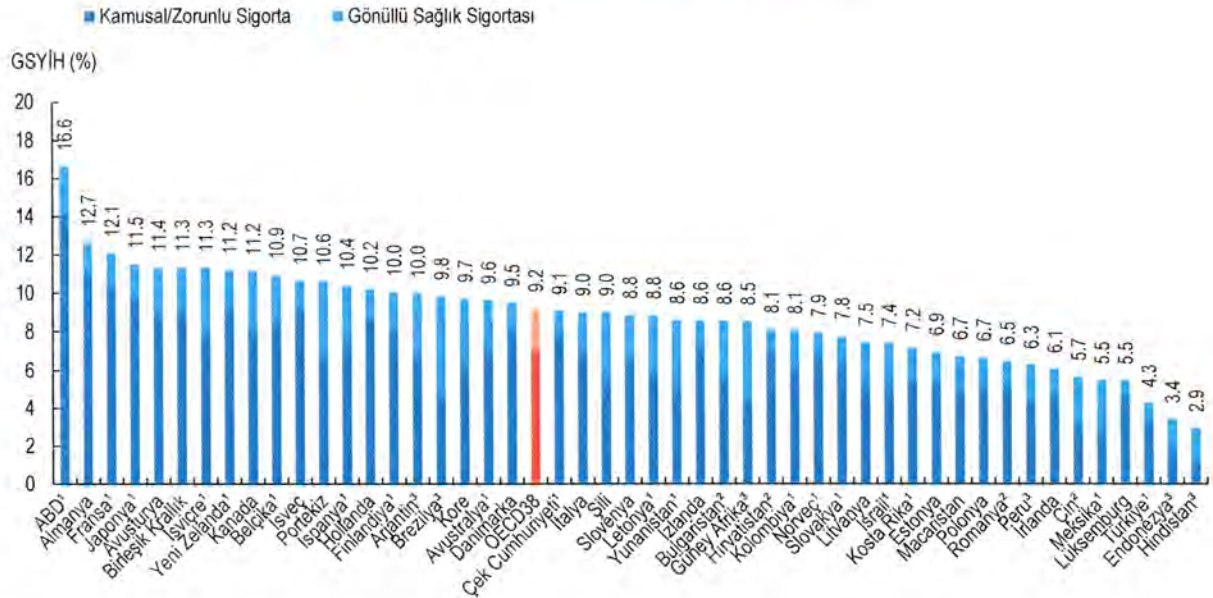
#### Sağlık Sektörü

##### Dünya Sağlık Sektörü

Sağlık sektörü finansal anlamda zorluk yaşayan bir sektör olup, devletler için ciddi kaynak ayırmayı gerektirmektedir.

2019 yılında, Covid-19 pandemisi öncesi dönemde, OECD ülkeleri sağlık harcamalarına ortalama GSYİH'larının yaklaşık %8,8'ini ayırmaktaydı; ancak 2021 yılında bu oran %9,7'ye yükselmiştir.

ABD, 2021 yılında GSYİH'sının %17,4'ünü ve 2022 yılında ise %16,6'sını ayırarak GSYİH'ya oranla en fazla sağlık harcaması gerçekleştiren ülke olmuştur. ABD'nin ardından GSYİH'ya oranla en fazla kaynak ayıran ülke Almanya olmuştur. Almanya, 2021 yılında GSYİH'sının %12,9'unu ve 2022 yılında ise %12,7'sini sağlık harcamalarına ayırmıştır. Türkiye ve diğer gelişen ülkelerde GSYİH'ya oranla ayrılmış olan kaynaklar daha kısıtlıdır. Türkiye, 2021 yılında GSYİH'sının %4,6'sını ve 2022 yılında ise %4,3'ünü ayırmıştır (Kaynak: OECD, <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SHA>).



Dipnot: 1: OECD 2022 tahminidir, 2: OECD 2021 tahminidir, 3: OECD 2020 tahminidir

Kişi başına düşen ortalama sağlık harcamasının OECD ülkelerinde yıllık 5.000 ABD Doları seviyelerindeyken, ABD'de bu tutar, 12.555 ABD Doları seviyelerindedir. Türkiye'de ise kişi başına düşen ortalama sağlık harcaması tutarı, 1.828 ABD Doları seviyesindedir (Kaynak: OECD, <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SHA>).

2021 yılı OECD verileri baz alındığında İsviçre en yüksek sağlık hizmeti fiyatlarına sahip olan ülke ve Türkiye de en düşük sağlık hizmeti fiyatına sahip ülkedir. Türkiye sağlık hizmetleri fiyatı, OECD ortalamasının %18'ine tekabül etmektedir (Kaynak: OECD, <https://stat.link/uh5fam>).

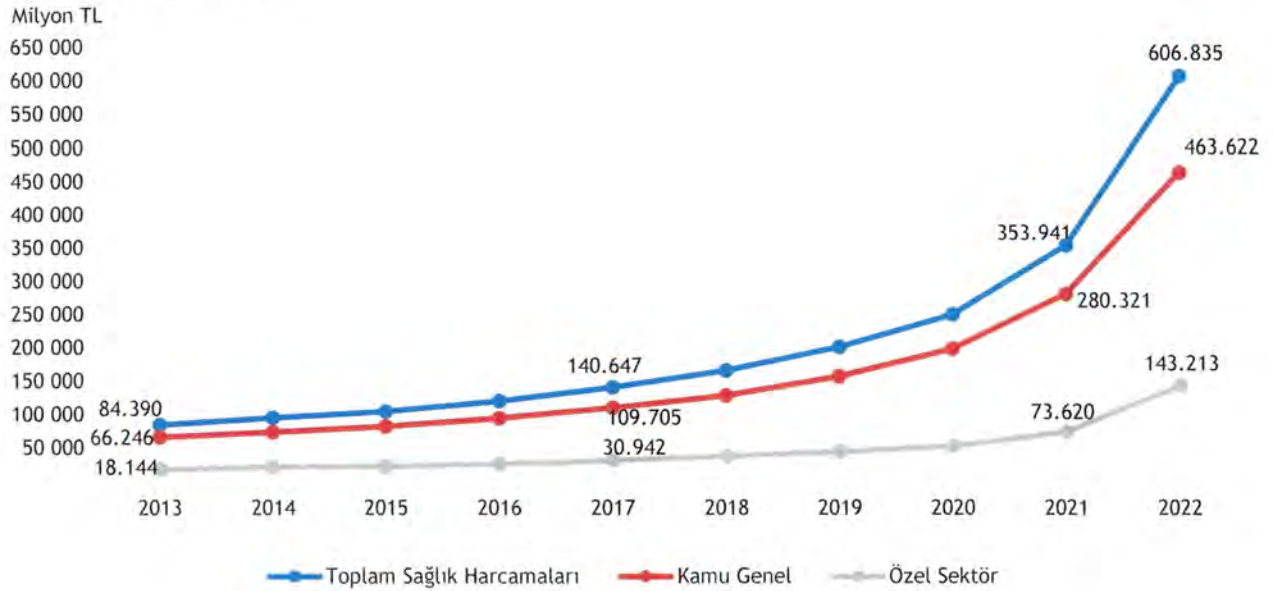


Dipnot: Hastaneler için, KÖİ'ler, genellikle tıbbi ve tıbbi olmayan personel maaşları kullanılarak tahmin edilmektedir (girdi yöntemi). Kore için güncellenmiş sağlık fiyatlarıyla ilgili veri bulunmamaktadır.

### Türkiye'de Sağlık Sektörü

TÜİK verilerine göre toplam sağlık harcaması 2022 yılında bir önceki yıla göre %71,5 oranında artarak yaklaşık 606,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu harcamanın 463,5 milyar TL'si kamu tarafından gerçekleştirilmiş olup, 143,3 milyar TL'lik kısmı özel sektör tarafından gerçekleştirilmiştir.

Sağlık Harcamaları (2013-2022)



(Kaynak: TÜİK, Sağlık Harcamaları İstatistikleri, 2022, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-İstatistikleri-2022-49676#:~:text=T%C3%9C%C4%B0K%20Kurumsal&text=Toplam%20sa%C4%9Fl%C4%B1k%20harcamas%C4%B1%202022%20y%C4%B1l%C4%B1nda,milyon%20TL%20olarak%20tahmin%20edildi.>)

Kamu ve özel sektör sağlık harcamalarının detaylı kırılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Genel Devlet ve Özel Sektöre Göre Toplam Sağlık Harcaması (2021 ve 2022) |         |         |         |         |
|--------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| (milyon TL)                                                              | 2021    | Pay (%) | 2022    | Pay (%) |
| Toplam Sağlık Harcaması                                                  | 353.941 | 100     | 606.835 | 100     |
| Genel devlet                                                             | 280.220 | 79,2    | 463.516 | 76,4    |
| Merkezi devlet                                                           | 111.180 | 31,4    | 191.862 | 31,6    |
| Mahalli idareler                                                         | 1.975   | 0,6     | 3.668   | 0,6     |

VAKİF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akad. Mah. Etiler Mah. Caddesi, Park Maya Sitesi  
F-2/A Blok No: 18 Beşiktaş/34335 İSTANBUL  
Tic. Sic. No: 277777 Fax: 0212 332 3120  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357223  
Boğaziçi Kurumlar Y.D. 022 009 8359  
Mersis No: 0-9220-0803-5900017

| Genel Devlet ve Özel Sektöre Göre Toplam Sağlık Harcaması (2021 ve 2022) |         |         |         |         |
|--------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| (milyon TL)                                                              | 2021    | Pay (%) | 2022    | Pay (%) |
| Sosyal Güvenlik Kurumu                                                   | 167.065 | 47,2    | 267.986 | 44,2    |
| Özel sektör                                                              | 73.721  | 20,8    | 143.319 | 23,6    |
| Hanehalkları                                                             | 56.342  | 15,9    | 112.018 | 18,5    |
| Diğer                                                                    | 17.380  | 4,9     | 31.301  | 5,2     |

(Kaynak: TÜİK, Sağlık Harcamaları İstatistikleri, 2022, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-İstatistikleri-2022-49676#:~:text=T%C3%9C%C4%B0K%20Kurumsal&text=Toplam%20sa%C4%9Fl%C4%B1k%20harcamas%C4%B1%202022%20y%C4%B1l%C4%B1nda,milyon%20TL%20olarak%20tahmin%20edildi.>)

#### Kişi Başına Düşen Sağlık Harcaması, 2013-2022



Kişi başına sağlık harcaması bir önceki yıla oranla %69,8 artışla 7.141 TL olmuştur.

(Kaynak: TÜİK, Sağlık Harcamaları İstatistikleri, 2022, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-İstatistikleri-2022-49676#:~:text=T%C3%9C%C4%B0K%20Kurumsal&text=Toplam%20sa%C4%9Fl%C4%B1k%20harcamas%C4%B1%202022%20y%C4%B1l%C4%B1nda,milyon%20TL%20olarak%20tahmin%20edildi.>)

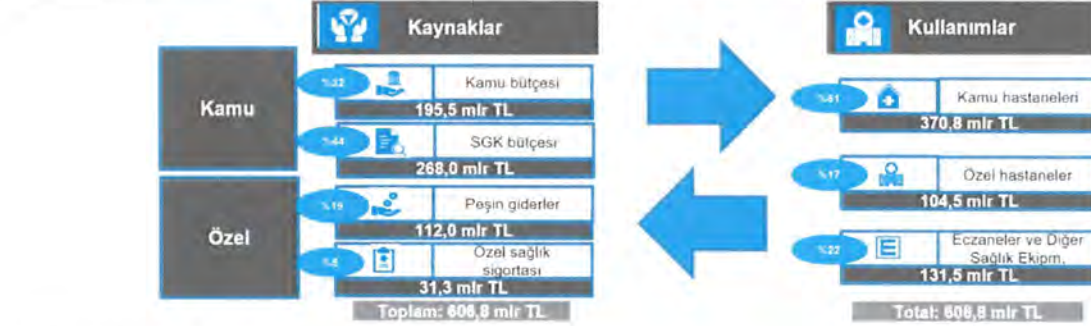
Türkiye’de sağlık sektörüne dair dönüşüm programındaki önemli noktalar ve kaynak ve kullanım mekanizması aşağıdaki tabloda açıklanmıştır.

**Sağlık hizmetleri, Türkiye’de 2000’lerin başından bu yana temel kamu politikasının merkezinde yer almaktadır**

**Sağlık Hizmetleri Dönüşüm Programı Zaman Çizelgesinde Önemli Noktalar**



**Türk sağlık sektöründe kaynaklar ve fonların kullanımı**



1) Sağlık Bakanlığı, Sağlık Bakanlığı Maliyet ve Gelirleri, 10. Sayı, 2010, Sayı 10, Sayı 10

**Kaynak: SGK Raporları, TÜİK, Sağlık Bakanlığı verileri**

(04) Sosyal Güvenlik Kurumu

Türkiye’de sağlık sektörü ile ilgili son 20 yılda birçok düzenleme yapılmıştır. Sağlık dönüşüm programı ile ilgili düzenlemeler aşağıda açıklanmıştır.

**2009’dan beri özel tedarikçiler için istikrarlı bir düzenleyici ortam bulunmaktadır**



Adana  
Ankara  
Bursa  
Elaazığ  
Eskişehir  
Gaziantep  
İsparta  
İstanbul  
İzmir  
Kayseri  
Kocaeli  
Konya  
Kütahya  
Manisa  
Mersin  
Tekirdağ  
Yozgat

Aşağıdaki grafiklere göre Türkiye’de hastane sayısı 2002 yılında 1.095 olup, 2023 yılında bu sayı 1.566’ya yükselmiştir. 2002 yılında özel hastane sayısı 271 iken, bu sayı 2023 yılı itibarıyla 565 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, 2002 yılında yatarak tedavi gören hasta sayısı 5,5 milyon iken, 2022 yılında bu sayı 13,3 milyon olarak gerçekleşmiştir.

Nitelikli yatak sayısı 2002 yılında 18.934 iken, 2023 yılında ise 179.597 olarak gerçekleşerek sağlıkta dönüşüm hareketini yansıtmıştır. Gelişen sağlık sistemi ile yıllık bazda gerçekleşen cerrahi işlem

sayısında da büyük bir artış gözlemlenmiştir. 2002 yılında 1,6 milyon kişi cerrahi işlem yaptırmışken, bu sayı 2022 yılında 5,8 milyon olarak gerçekleşmiştir.

#### Sağlık hizmetine erişim, başlangıçta mevcut özel hastane yapısının kullanılmasıyla sağlanmıştır

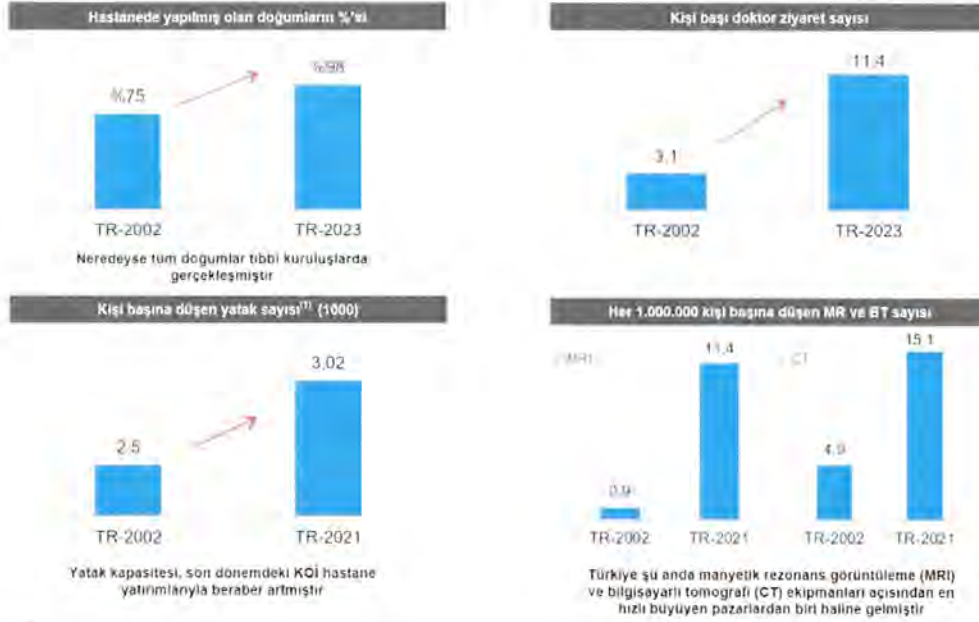


(Kaynak: Sağlık Bakanlığı, Sağlık İstatistikleri Yıllığı 2022, <https://dosyasb.saglik.gov.tr/Eklenti/48054/0/siy202205042024pdf.pdf>)

(Kaynak: Sağlık Bakanlığı, Sağlık İstatistikleri Yıllığı 2023 Haber Bülteni, <https://dosyamerkez.saglik.gov.tr/Eklenti/49429/0/haber-bulteni-2023-30092024pdf.pdf>)

Gelişen sağlık sistemi ile hastanede yapılmış olan doğum yüzdelerinde, kişi başı doktor ziyaret sayısında, kişi başına düşen yatak sayısında ve tıbbi ekipman sayısında büyük artışlar gözlemlenmiştir. 2002 yılında doğumların %75'i hastanede gerçekleşirken, bu oran 2023 yılında %97,5'e yükselmiştir. Kişi başı doktor ziyaret sayısı 2002 yılında 3,1 iken, 2023 yılında bu sayı 11,4'e yükselmiştir. KÖİ hastanelerinin devreye girmesiyle birlikte yatak kapasitesindeki artış ivmelenmiştir. 2002 yılında 1.000 kişiye 2,5 yatak düşerken, 2021 yılında 1.000 kişiye düşen yatak sayısı 3,0'e yükselmiştir. 1.000.000 kişiye düşen manyetik rezonans görüntüleme cihazı 2002 yılında 0,9 iken, 2021 yılında 11,4'e yükselmiştir. Aynı zamanda 1.000.000 kişiye düşen bilgisayarlı tomografi sayısı 2002 yılında 4,9 iken, 2021 yılında 15,1'e yükselmiştir.

## Devam eden yatırımların sonucunda uluslararası düzeyde sağlık hizmetlerine erişim sağlanmıştır



(Kaynak: Sağlık Bakanlığı, Sağlık İstatistikleri Yıllığı 2022, <https://dosyasb.saglik.gov.tr/Eklenti/48054/0/siy202205042024pdf.pdf>)

(Kaynak: Sağlık Bakanlığı, Kaynak: Sağlık Bakanlığı, Sağlık İstatistikleri Yıllığı 2023 Haber Bülteni, <https://dosyamerkez.saglik.gov.tr/Eklenti/49429/0/haber-bulteni-2023-30092024pdf.pdf>)

(Kaynak: OECD, <https://data.oecd.org/healthqt/hospital-beds.htm>)

(Kaynak: OECD, <https://data.oecd.org/healthqt/magnetic-resonance-imaging-mri-units.htm#indicator-chart>)

(Kaynak: OECD, <https://data.oecd.org/healthqt/computed-tomography-ct-scanners.htm#indicator-chart>)

### KÖİ Modeli

Genel anlamda KÖİ bir sözleşmeye dayalı olarak, yatırım ve hizmetlerin, projeye yönelik maliyet, risk ve getirilerinin, kamu ve özel sektör arasında paylaşılması yoluyla gerçekleştirilmesini ifade etmektedir.

Kamu kaynaklarının yeterli olmaması ve bu kaynakların kısılması ya da bu kaynakların gelir getirmeyen kamu hizmetlerine yönelmesi üzerine KÖİ yöntemi yatırımlara finansman sağlanması bakımından yaygınlaşmıştır. Günümüzde altyapı yatırımları, yatırımlara ayrılan geleneksel kamu fonlarının büyük bir kısmını tüketmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin altyapı yatırımlarını gerçekleştirmek için gerekli finansman ihtiyacı, son yıllarda kullanımı yaygınlaşan KÖİ'ye olan ilgiyi artırmaktadır. Kamu bu yolla en azından mali imkansızlıklar nedeniyle gerçekleştiremediği yatırımların yapılmasının yolunu açmaktadır.

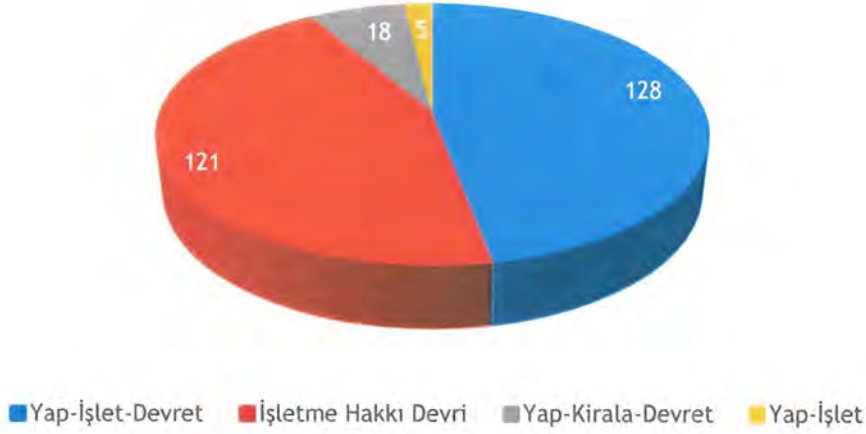
KÖİ modelleri 4 (dört) farklı yöntemde hayat bulmaktadır. Bu yöntemler:

- Yap-İşlet,
- Yap-İşlet-Devret,
- Yap Kirala-Devret,
- İşletme Hakkı Devri'dir.

KÖİ modeli başlangıçta, ülkelerin altyapı yatırımlarının karşılanması için ihtiyaç duyulan finansmanı sağlamak üzere başvurulan bir yol olarak görülürken, günümüzde özel sektörün verimli işletmecilik becerilerinden yararlanılacağı, kamunun ise yatırımların koordinasyonu, genel planlama, denetleme ve politika belirleme gibi alanlarda odaklaşmasının sağlanacağı bir model olarak kabul edilmektedir.



## Proje Sayılarının Modellere Göre Dağılımı



(Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, <https://www.sbb.gov.tr/koi-gostergeleri/>)

## Yatırım Tutarlarının Sektörel Dağılımı (Milyar ABD\$, Eylül 2024)



(Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, <https://www.sbb.gov.tr/koi-gostergeleri/>)

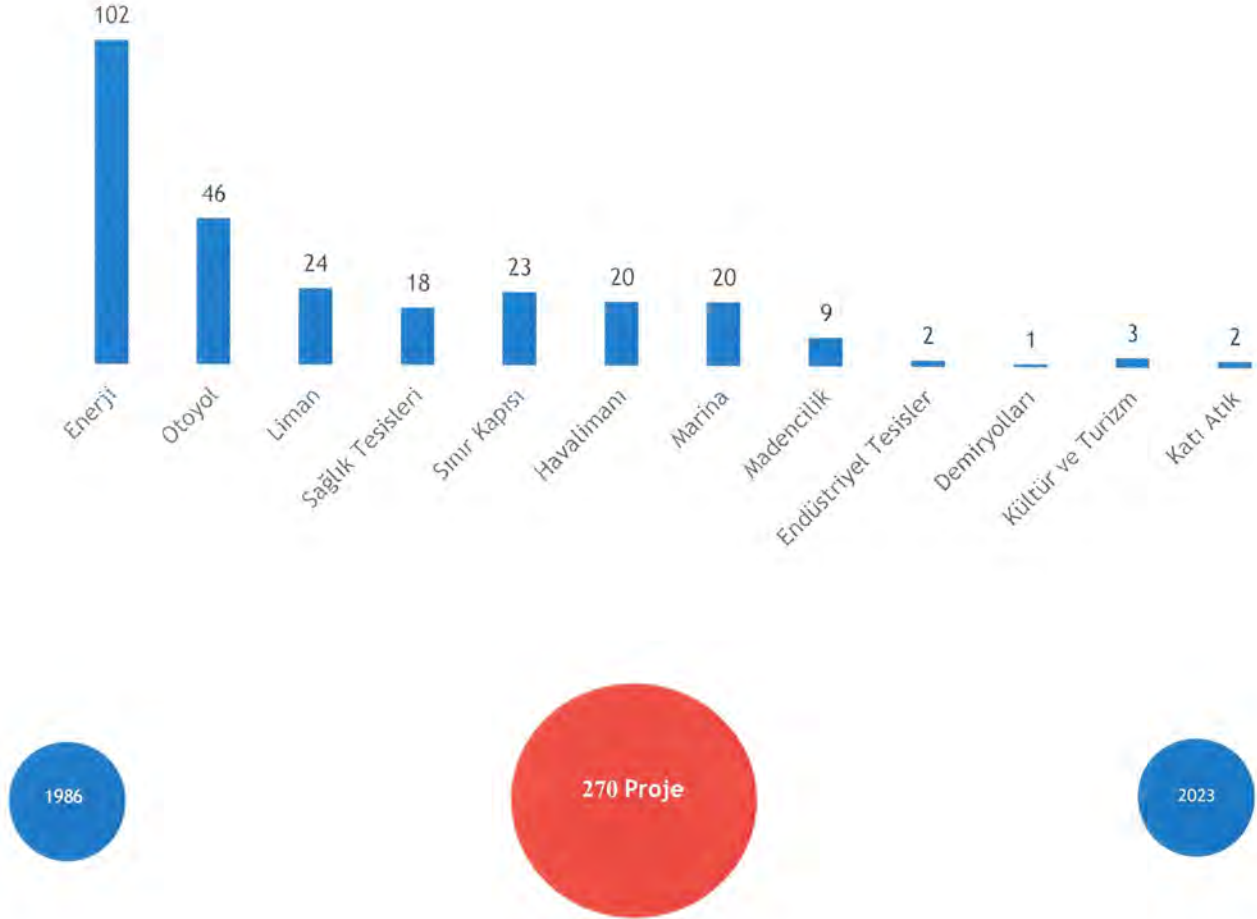
İşletme hakkı devri bedellerinin sektörel dağılımı aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

## İşletme Hakkı Devri Bedellerinin Sektörel Dağılımı (Milyar ABD\$, Eylül 2024)



(Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, <https://www.sbb.gov.tr/koi-gostergerleri/>)

Kamu Özel İşbirliği modeliyle 1986 yılından 2023 yılına kadar toplamda 270 proje hayata geçirilmiş olup, projelerin dağılımı aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



(Kaynak: <https://www.invest.gov.tr/tr/library/publications/lists/investpublications/altyapi-sektoru-raporu.pdf>)

Yapılan yatırım ve işletme devir hakkı tutarı KÖİ sözleşme sayılarındaki artıştan kaynaklı son 20 yılda büyük bir yükseliş göstermiştir.

■ Yatırım  
■ Devir Hakkı



(Kaynak: <https://www.invest.gov.tr/tr/library/publications/lists/investpublications/altyapi-sektoru-raporu.pdf>)

### Şehir Hastanelerinde KÖİ

Genel anlamda KÖİ bir sözleşmeye dayalı olarak, yatırım ve hizmetlerin, projeye yönelik maliyet, risk ve getirilerinin, kamu ve özel sektör arasında paylaşılması yoluyla gerçekleştirilmesini ifade etmektedir.

Bu model, Avrupa Birliği tarafından Yeşil Kitap'ta "kamu ile özel sektör arasında, bir altyapının finansmanı, yapımı, yenilenmesi, yönetimi, bakımı ve hizmetlerin sunumunu sağlamayı amaçlayan ortaklık" şeklinde tanımlanmıştır. Kamu hizmetlerinin uygulanması teknolojik yeniliklerle kolaylaşırken, hizmetlerin farklılaşmasına bağlı olarak da zorlaşmaktadır. Söz konusu hizmetlerin devlet eliyle yapılmasındaki güçlükleri aşma amacıyla devlet, kamu hizmetlerini sağlamak için özel hukuk kişileriyle sözleşme imzalayıp söz konusu kişileri bu süreçte ortak etmektedir. Dolayısıyla kamu özel ortaklığı ile özel sektörde atıl durumda olan sermayenin hastanelerde kullanılarak yatırıma dönüştürülmesine; etkin, verimli ve kaliteli sağlık hizmet sunumunun sağlanmasına; kamudaki finansman ve bütçe sorunlarına çözüm bulunmasına yarar sağlayacağı düşünülmektedir. Bu bağlamda kamu özel ortaklığı, sağlık alanında hızla yaygınlaşan hizmetlerin işletmecilik esasları temelinde örgütlendirildiği bir modeldir. Devletin sadece tıbbi hizmet (çekirdek hizmet) üretiminde yer aldığı bu modelde, sağlık tesislerinin yapımı, tıbbi destek ve tıbbi olmayan hizmetlerin sunumu ve ticari alanların işletilmesi özel sektöre (tek bir ortak girişime) blok halinde devredilmektedir.

Türkiye'de kamu özel ortaklığı alanında Yap-İşlet-Devret, Yap-Kirala-Devlet, Yap-İşlet ve İşletme Hakkı Devri gibi modeller uygulamaktadır. Sağlık sektöründe yapılan şehir hastaneleri ve sağlık kampüslerinde Yap-Kirala-Devret modeli kullanılmaktadır.

Bu modelde özel sektör tesisi yapıp, fiziksel donanımını sağlamaktadır. Ayrıca, sözleşme boyunca özel sektörün görev alanına giren birimleri işletmekte ve sonunda tesisi kamuya devretmektedir. Sağlık tesisinin yapımı ve tesis için sağlanan teçhizat karşılığında kamu, özel sektör firmasına kullanım bedeli ödemektedir. Sözleşme süreleri hastaneler için uzun süreliğine olmakta ve özel sektör tıbbi hizmet (çekirdek hizmet) dışındaki hizmetleri de yürütmektedir.

Tesisler özel sektöre bedelsiz üst hakkı sağlanan kamu arazisi üzerinde, finansmanı tamamen özel sektör tarafından sağlanarak inşa edilmekte ve gerekli teçhizatla donatılmaktadır.

Sağlık sektöründe yapılan şehir hastaneleri ve sağlık kampüslerinde Yap-Kirala-Devret modeli kullanılmaktadır. Bu modelde özel sektör sağlık tesisini yapıp, fiziksel donanımını sağlamaktadır. Ayrıca, sözleşme boyunca özel sektörün görev alanına giren hizmetleri işletmekte ve sonunda tesisi kamuya devretmektedir.

KÖİ modelinde sağlık yatırımları Türkiye'nin farklı konumundaki şehir hastanelerini kapsamakta olup; işbu İzahname tarihi itibarıyla 18 adet şehir hastanesi faaliyete geçmiş bulunmaktadır. Hastane projelerinin sözleşme süresi toplamda 28-29 yıl sürmektedir.

Türkiye'de KÖİ modelinde ilk şehir hastanesi inşaatı Ocak 2017'de tamamlanmış ve hizmete girmiştir.

Sağlık tesisinin yapımı ve tesis için sağlanan teçhizat karşılığında kamu, özel sektör firmasına çeyreklik dönemlerde kullanım bedeli ödemektedir. Sözleşme süreleri hastaneler için uzun süreliğine olmakta ve özel sektör tıbbi hizmetler (çekirdek hizmet) dışındaki hizmetleri de yürütmektedir. Yürütülen bu hizmetler kapsamında kamu aylık olarak özel sektöre hizmet ödemesi yapmaktadır.

Sağlık tesisleri özel sektöre üst hakkı sağlanan kamu arazisi üzerinde, finansmanı tamamen özel sektör tarafından sağlanarak inşa edilmekte ve gerekli teçhizatla donatılmaktadır.

İhaleyi alan özel şirkete kamu tarafından sözleşme süresine uygun olarak iki farklı ödeme yapılmaktadır:

- **Kullanım Bedeli:** Özel sektör tarafından yapılan sağlık tesisinin yatırımını karşılamak üzere, kamu tarafından özel sektöre yapılması gereken sözleşmede yer alan yıllık kullanım ücretiüni ifade etmektedir. Sözleşmede belirtilen kullanım bedeli tutarı, üç aylık çeyreklerde yapılan hesaplamalar ile özel sektöre ödenmektedir. Kullanım bedeli, KÖİ Uygulama Yönetmeliği'nde belirtilen esaslara göre hesaplanacak ve ödemeleri gerçekleştirilecektir. Kullanım bedelinin tutarı, idare ile Proje Şirketi arasında, (i) Isparta ve Eskişehir Şehir Hastaneleri için KÖİ sözleşmesi süresince ve (ii) Tekirdağ Şehir Hastanesi için proje finansmanı için kullanılan kredinin vadesi boyunca, -sabit bir bedelin, üç aylık periyotlar ile enflasyona bağlı olarak (ve proje finansmanı için kullanılan kredinin döviz cinsinden olması halinde döviz kurundaki değişimlere karşı bir koruma da içerecek şekilde) güncellenmesi ile tespit edilmektedir.
- **Hizmet Bedeli:** Aşağıda yer alan hizmetler için personel ve ekipman temini ile hizmete ilişkin her türlü bakım onarımı da kapsayacak şekilde hizmet alımı yoluyla sağlanacak tüm işler karşılığında kamu tarafından özel sektöre her bir hizmet için yapılan aylık ücreti ifade eder. Özel sektöre yapılan bu ödemeler hizmet bazlı aylık olarak yapılmakta olup; hizmet ödemeleri her yıl Ocak ayında güncellenmektedir. Hesaplama döneminde, bir önceki ayın ÜFE-TÜFE ortalama artış oranı ve ilgili asgari ücret artış oranına göre hibritsel oranlarda bedel güncellemesi yapılmaktadır. Ancak SUT kapsamındaki hizmetlerden olan laboratuvar ve görüntüleme hizmeti hariçtir; bu hizmetler için ÜFE-TÜFE ve asgari ücret güncellemesi kullanılmamaktadır.

Tıbbi hizmet (çekirdek hizmet) dışında kalan aşağıda yer alan destek hizmetleri özel sektöre yaptırılmaktadır. Söz konusu hizmetler, içerikleri bakımından "Tıbbi Destek Hizmetleri" ve "Destek Hizmetleri" olarak iki farklı şekilde kategorize edilmektedir:

○ **Tıbbi Destek Hizmetleri:**

- Görüntüleme Hizmetleri
- Laboratuvar Hizmetleri
- Sterilizasyon ve Dezenfeksiyon Hizmetleri
- Diğer Tıbbi Ekipman Destek Hizmetleri

- **Destek Hizmetleri:**

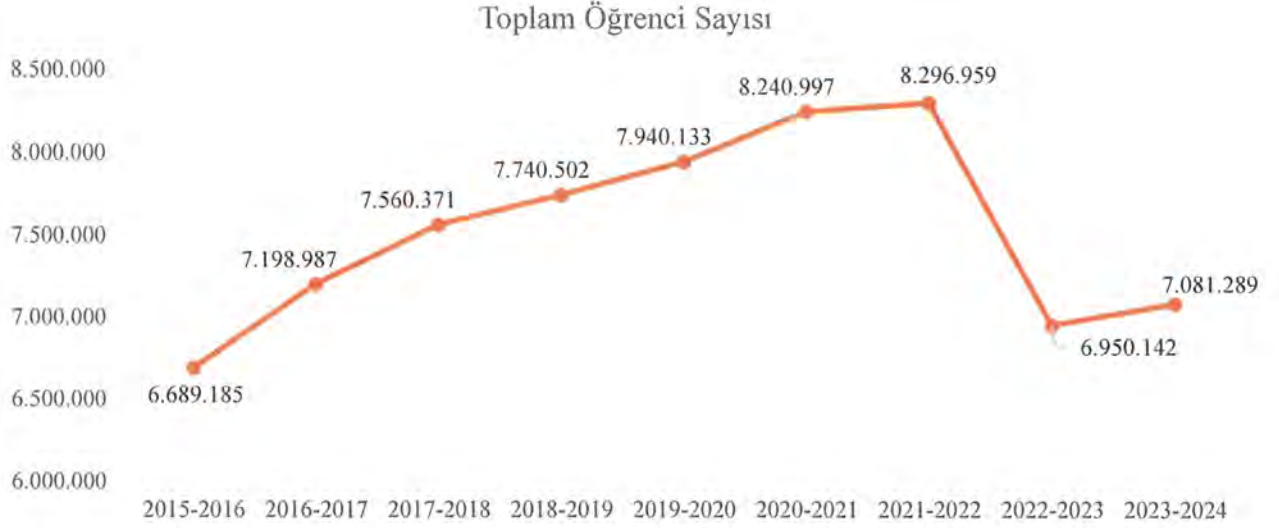
- Bina ve Arazi Hizmetleri
- Olağanüstü Bakım ve Onarım Hizmeti (Kullanım Süresi Değişimi)
- Ortak Hizmetler Yönetimi Hizmeti
- Mefruşat Hizmeti
- Yer ve Bahçe Bakım Hizmetleri
- Temizlik Hizmetleri
- Hastane Bilgi Yönetim Sistemi (HBYS) Uygulama ve İşletme Hizmeti
- Güvenlik Hizmetleri
- Hasta Yönlendirme ve Refakat / Resepsiyon / Yardım Masası / Taşıma Hizmetleri
- İlaçlama Hizmetleri
- Otopark Hizmetleri
- Atık Yönetim Hizmetleri
- Çamaşır ve Çamaşırhane Hizmetleri
- Yemek Hizmetleri

Hizmetler, ödeme hesaplama metodu anlamında ise, miktara bağlı hizmetler ve miktara bağlı olmayan hizmetler olarak sınıflandırılabilmektedir;

- **Miktara bağlı hizmetler:** Miktara bağlı hizmetler, hizmetin içeriğine göre oluşan aylık hacim (ilgili ayda yapılan gerçekleşmiş işi ifade eder) ile anlaşılan birim fiyat çarpılarak aylık olarak ödeme tutarları hesaplanmaktadır. Bu hizmetler Çamaşır ve Çamaşırhane Hizmetleri, Yemek Hizmetleri, Laboratuvar Hizmetleri, Görüntüleme Hizmetleri, Sterilizasyon ve Dezenfeksiyon Hizmetleri ve Atık Yönetim Hizmetleri'dir.
- **Miktara Bağlı Olmayan Hizmetler:** Bu hizmetler ise, kamu tarafından aylık götürü bedel olarak ihale edilmektedir. Bu hizmetler Bina ve Arazi Hizmetleri, Olağanüstü Bakım ve Onarım Hizmeti (Kullanım Süresi Değişimi), Ortak Hizmetler Yönetimi Hizmeti, Mefruşat Hizmeti, Yer ve Bahçe Bakım Hizmetleri, İlaçlama Hizmetleri, Otopark Hizmetleri, Temizlik Hizmetleri, HBYS Uygulama ve İşletme Hizmeti, Güvenlik Hizmetleri, Hasta Yönlendirme ve Refakat / Resepsiyon / Yardım Masası / Taşıma Hizmetleri, Diğer Tıbbi Ekipman Destek Hizmetleri'dir.

### Yurt Yatırımları Sektör Analizi

Türkiye’de yıllar içerisinde üniversite çağına gelen nüfusun artması ile birlikte devlet ve özel üniversitelerde öğrenci sayısı yıldan yıla artmaktadır. 2015-2016 eğitim ve öğretim döneminden 2022-2023 eğitim ve öğretim yılına kadar öğrenci sayısında yıldan yıla düzenli artış gerçekleşmiş olup, 2022-2023 eğitim ve öğretim yılında bir önceki yıla göre toplam öğrenci sayısında %16,23 oranında düşüş gerçekleşmiştir. Bu düşüşün başlıca sebebi devlet üniversitelerindeki öğrenci sayılarının bir önceki yıla göre yaklaşık 1,4 milyon azalmış olmasıdır. 2023-2024 eğitim ve öğretim yılında ise devlet üniversitelerinde 6,27 milyon, vakıf üniversitelerinde 0,79 milyon ve vakıf meslek yüksek okullarında da 0,01 milyon olmak üzere toplamda 7,08 milyon üniversite öğrencisi bulunmaktadır. Böylece 2023-2024 eğitim ve öğretim yılında öğrenci sayısında geçmiş yıla göre %1,89 artış gözlemlenmiştir. Devlet üniversitelerinde eğitim gören öğrencilerin toplam üniversite öğrenci sayısına oranı %88,6 olarak gerçekleşmiş olup, vakıf üniversitelerinde eğitim gören öğrencilerin toplam üniversite öğrenci sayısına oranı %11,2 olarak gerçekleşmiştir.



(Kaynak: Yükseköğretim Bilgi Yönetim Sistemi)

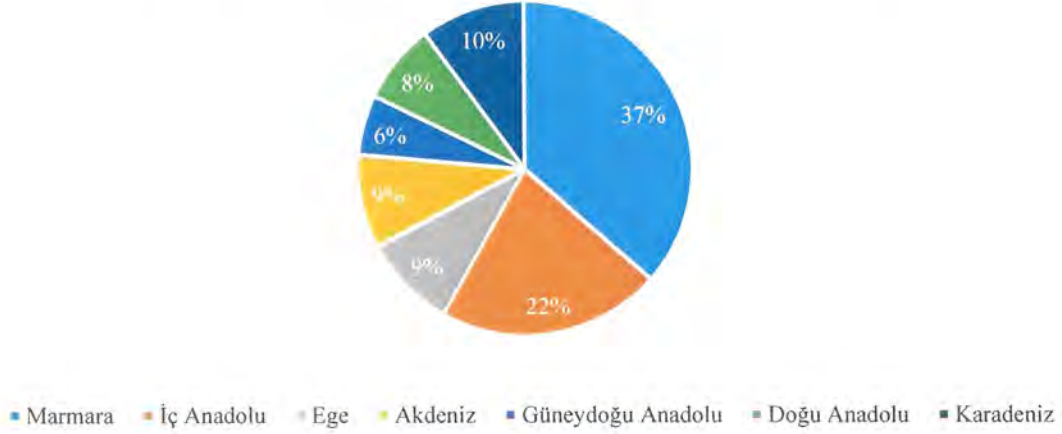
Yükseköğretim Bilgi Yönetim Sistemi verilerine göre 2024 yılı itibarıyla Türkiye’de 129 adet devlet üniversitesi, 75 adet vakıf üniversitesi ve 4 adet de Vakıf Meslek Yüksek Okulu bulunmaktadır.

Üniversitelerin bölgesel dağılımı incelendiğinde, Marmara Bölgesi %36’lık pay ile Türkiye’deki en çok sayıda üniversiteye ev sahipliği yapmaktadır. Türkiye’de devlet ve vakıf üniversitelerinin sayıları dikkate alındığında Marmara ve İç Anadolu Bölgeleri’ndeki üniversiteler toplam üniversitelerin %58’ini oluşturmaktadır. Bu etmenin başlıca sebebi büyükşehirlerin ilgili bölgelerde yer almasıdır (İstanbul, Bursa, Ankara vb.).

### 2024 Yılı Bölgelerine Göre Üniversite Sayısı (Adet)



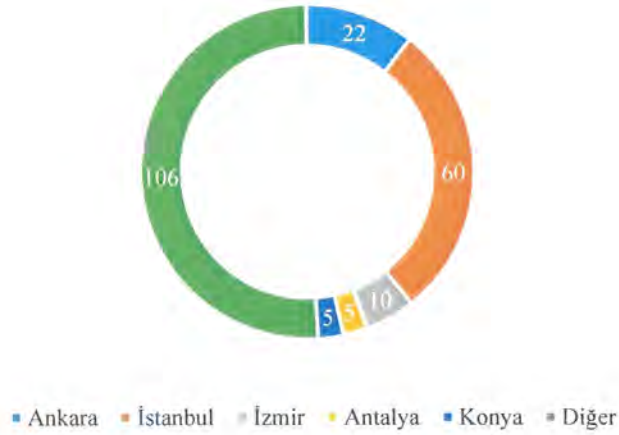
## 2024 Yılı Bölgelerine Göre Mevcut Üniversite Dağılımı



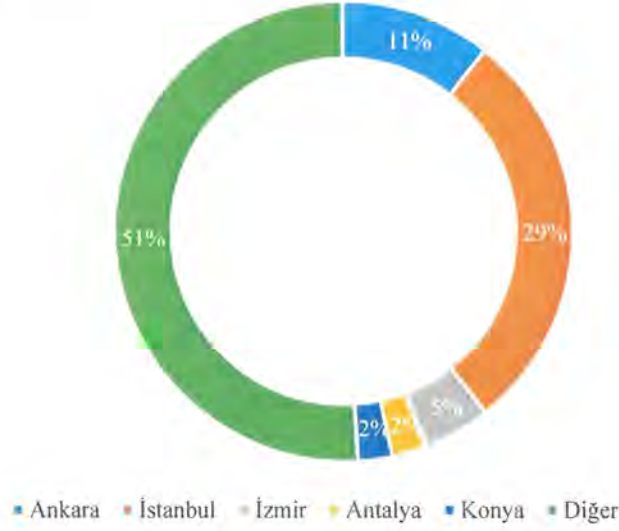
(Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, <https://istatistik.yok.gov.tr/>)

Türkiye’de üç büyük şehir olan İstanbul, Ankara ve İzmir şehirlerine bakıldığında toplamda 65 adet vakıf üniversitesi ve 27 adet de devlet üniversitesi yer almaktadır. Devlet üniversitelerinin %21’i ve vakıf üniversitelerinin %87’si üç büyük şehirde yer almaktadır. Ankara’da 14 adet vakıf üniversitesi ve 8 adet de devlet üniversitesi olmak üzere toplamda 22 adet üniversite bulunmaktadır.

## 2024 Yılı İller Bazında Üniversite Sayısı



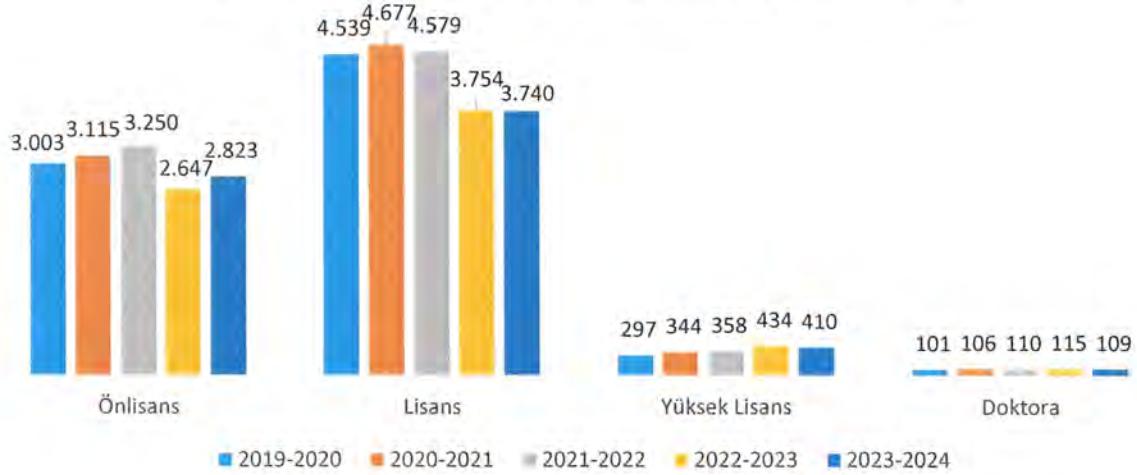
## 2024 Yılı İller Bazında Üniversite Dağılımı



(Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, <https://istatistik.yok.gov.tr/>)

2023-2024 yılı itibarıyla Türkiye’de eğitim gören üniversite öğrenci sayısı 7.081.289’dur. Eğitim gören öğrencilerin %53’ü lisans düzeyinde eğitim görmekte olup, önlisans düzeyinde eğitim gören öğrencilerin payı ise %40’tır. Geriye kalan yaklaşık %7 ise yüksek lisans ve doktora düzeyinde eğitim gören öğrencilerden oluşmaktadır.

## Öğrenim Düzeylerine Göre Öğrenci Sayısı (Bin Adet)



(Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, <https://istatistik.yok.gov.tr/>)

Milli Eğitim Bakanlığı Örgün Eğitim 2023-2024 yılı istatistiklerine göre Türkiye’de bulunan özel yurtların sayısı bir önceki yıla göre %2,5 oranında düşüşle 4.474 olarak gerçekleşmiştir. Bu yurtların 701’i İstanbul’da bulunmakta olup, 314 tanesi de Ankara’da bulunmaktadır. 2023-2024 eğitim ve öğretim yılında hizmet veren 4.474 adet öğrenci yurdunun 1.683 tanesi ortaokul, 1.086 tanesi ortaöğretim ve 1.705 tanesi de yükseköğretim düzeyinde gören öğrencilere hizmet vermektedir. 4.474 adet özel öğrenci yurdunun toplamda 429.125 adet yatak kapasitesi bulunmaktadır.

Kredi ve Yurtlar Kurumu’na ait 843 adet öğrenci yurdu bulunmakta olup, yurtların toplam yatak kapasitesi 953.229’dur.

843 adet öğrenci yurdunun 35 tanesi İstanbul’da yer almakta olup, 40 tanesi de Ankara’da yer almaktadır.



İnşaat Sektörü Güven Endeksi (Mevsim Etkilerinden Arındırılmış)



İnşaat maliyetleri sektörde kârlılığı ve gayrimenkullerin fiyatlarını etkileyen en önemli unsurlardan biridir. 2024 yılı Eylül ayında inşaat maliyeti endeksindeki artış bir önceki aya göre %0,57, bir önceki

(%) İnşaat Maliyet Endeksi Yıllık Değişim Oranı



Yapı ruhsatı ve yapı kullanım izinleri inşaat sektörü için önemli olan diğer unsurlardandır. Aşağıdaki tabloda belediyeler tarafından yapı ruhsatlarının bina sayısı, m2 yüz ölçümü ve daire sayısı dönemler itibarıyla aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

| Yapı Ruhsatı |             |                              |              |
|--------------|-------------|------------------------------|--------------|
| Dönem        | Bina Sayısı | Yüz ölçümü (m <sup>2</sup> ) | Daire Sayısı |
| 2022         | 127.819     | 146.197.251                  | 700.884      |
| 2023         | 139.659     | 168.391.174                  | 859.202      |
| 3Ç2023       | 35.492      | 39.484.460                   | 199.017      |
| 3Ç2024       | 28.828      | 32.011.545                   | 165.134      |

(Kaynak: TÜİK, Yapı İzin İstatistikleri 3. Çeyrek, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yapi-Izin-Istatistikleri-III.-Ceyrek:-Temmuz-Eylul,-2024-53752#:~:text=Yap%C4%B1%20ruhsat%C4%B1%20verilen%20binalar%C4%B1n%20y%C3%BCz%C3%B6l%C3%A7%C3%BCm%C3%BC,y%C3%BCz%C3%B6l%C3%A7%C3%BCm%2018%2C9%20azald%C4%B1.>)

2024 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre verilmiş olan yapı ruhsatları, bina sayısı bazında %18,8, m2 yüz ölçümü bazında %18,9 ve daire sayısı bazında ise %17,0 düşüş göstermiştir. Yapı ruhsatı verilmiş olan yapıların toplam yüz ölçümü yaklaşık 32,0 milyon m2 olup, bunun 17,0 milyon m2'si konut, 8,2 milyon m2'si konut dışı yapılar ve 6,8 milyon m2'si de ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Belediyeler tarafından 2024 yılı üçüncü çeyreğinde yapı ruhsatı verilmiş olan yapıların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 21,2 milyon m2 ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olurken, bunu 2,5 milyon m2 ile sanayi binaları ve depolar izlemektedir.

Belediyeler tarafından verilmiş olan yapı kullanım izin belgelerinin bina sayısı, m2 yüz ölçümü ve daire sayısı dönemler itibarıyla aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

| Yapı Kullanma İzin Belgesi |             |                              |              |
|----------------------------|-------------|------------------------------|--------------|
| Dönem                      | Bina Sayısı | Yüz ölçümü (m <sup>2</sup> ) | Daire Sayısı |
| 2022                       | 99.174      | 129.019.432                  | 642.292      |
| 2023                       | 86.776      | 107.744.126                  | 535.043      |
| 3Ç2023                     | 19.724      | 23.734.284                   | 117.262      |
| 3Ç2024                     | 20.289      | 22.465.200                   | 113.607      |

(Kaynak: TÜİK, Yapı İzin İstatistikleri 3. Çeyrek, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yapi-Izin-Istatistikleri-III.-Ceyrek:-Temmuz-Eylul,-2024-53752#:~:text=Yap%C4%B1%20ruhsat%C4%B1%20verilen%20binalar%C4%B1n%20y%C3%BCz%C3%B6l%C3%A7%C3%BCm%C3%BC,y%C3%BCz%C3%B6l%C3%A7%C3%BCm%2018%2C9%20azald%C4%B1.>)

2024 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre verilmiş olan yapı kullanma izin belgeleri, bina sayısı bazında %2,9 artış, m2 yüz ölçümü bazında %5,3 ve daire sayısı bazında ise %3,1 azalış göstermiştir.

Belediyeler tarafından 2024 yılı üçüncü çeyreğinde yapı kullanma izni verilmiş olan yapıların toplam yüz ölçümü yaklaşık 22,5 milyon m2 olup, bunun 12,4 milyon m2'si konut, 5,6 milyon m2'si konut dışı ve 4,5 milyon m2'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Belediyeler tarafından 2024 yılı üçüncü çeyreğinde yapı kullanma izin belgesi verilen yapıların kullanma amacına göre en yüksek yüz ölçüm payına 15,3 milyon m2 ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olurken, bunu 1,8 milyon m2 ile sanayi binaları ve depolar izlemektedir.

## Gayrimenkul Sektörü

### Konut Sektörü

2024 yılının ilk üç çeyreğinde konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,2 oranında artış kaydetmiş olup, 947.236 adet olarak gerçekleşmiştir. Yabancılar yapılan satışlar 2024 yılının üç çeyreğinde 17.090 olurken, yabancılar satışların toplam satıştaki payı %1,80 olarak gerçekleşmiştir.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmede ise ipotekli satışlarda bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %42,6 oranında düşüş kaydederek, 92.310 adet olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki payı 2024 yılının ilk yarısında %9,75 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki gerilemenin ana unsuru konut kredisindeki yükselen faiz oranlarıdır (Kaynak: TÜİK, Konut Satış İstatistikleri, Eylül 2024, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Konut-Satis-Istatistikleri-Eylul-2024-53762>).

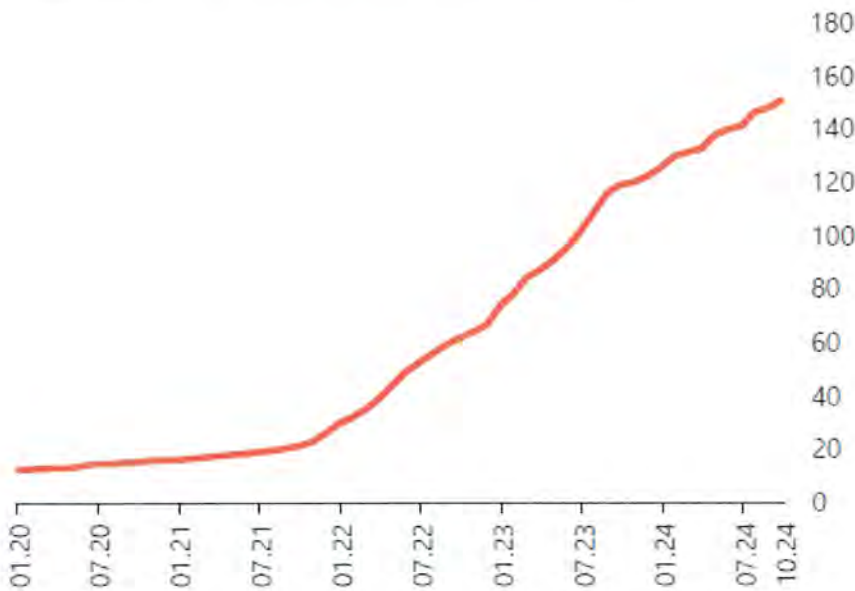
Tablo 1: Konut Fiyat Endeksleri (2023 = 100)

|                     |  |  |  |  |  |
|---------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|                     | TÜRKİYE                                                                           | İSTANBUL                                                                          |                                                                                   |                                                                                    | İZMİR                                                                               |
| Konut Fiyat Endeksi | 151,1                                                                             | 140,9                                                                             |                                                                                   | 158,2                                                                              | 149,0                                                                               |
| Yıllık Değişim      | %26,8                                                                             | %21,2                                                                             |                                                                                   | %32,5                                                                              | %28,7                                                                               |
| Aylık Değişim       | %2,1                                                                              | %1,1                                                                              |                                                                                   | %2,8                                                                               | %4,5                                                                                |

(Kaynak: TCMB, Konut Fiyat Endeksi, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8bbac42a-c854-4c58-8b0c-e7e55c35ec2d/KFE.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-8bbac42a-c854-4c58-8b0c-e7e55c35ec2d-p5p.7h->)

Konut Fiyat Endeksi (2023=100), 2024 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre %2,1 oranında artış göstererek 151,1 olarak gerçekleşmiş olup, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %26,8 artış göstermiştir.

Grafik 1: Konut Fiyat Endeksi (Seviye, 2023 = 100)







| Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Finansal Durum Tablosu               |                   |                   |                   |                   |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Bin TL                                                                         | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        | 30.09.2024        |
| Diğer Borçlar                                                                  | 188.064           | 143.515           | 55.877            | 38                |
| Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler                                   | 530.907           | 634.941           | 673.098           | 720.508           |
| Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü                                                   | 288.353           | 225.183           | 201.988           | 220.314           |
| <b>Toplam Yükümlülükler</b>                                                    | <b>40.053.175</b> | <b>29.010.928</b> | <b>26.894.117</b> | <b>23.631.213</b> |
| <b>Toplam Özkaynaklar</b>                                                      | <b>15.753.274</b> | <b>16.614.312</b> | <b>19.296.314</b> | <b>19.376.382</b> |
| <b>Toplam Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>                                    | <b>15.664.447</b> | <b>16.548.803</b> | <b>19.288.590</b> | <b>19.368.521</b> |
| Ödenmiş Sermaye                                                                | 569.743           | 569.743           | 569.743           | 569.743           |
| Sermaye düzetme farkları                                                       | 5.873.942         | 5.873.942         | 5.873.942         | 5.873.942         |
| Paylara İlişkin Primler                                                        | 1.859.304         | 1.514.615         | 1.514.615         | 1.514.615         |
| Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler                                            | 291.176           | 291.176           | 291.176           | 306.523           |
| Kar veya zararda yeniden sınıflandırılmayacak birikmiş diğer kapsamlı gelirler | 0                 | 59.210            | 26.154            | 0                 |
| Geçmiş yıllar karları                                                          | 4.768.663         | 6.095.415         | 8.240.799         | 11.023.767        |
| Net dönem karı                                                                 | 2.301.619         | 2.144.702         | 2.772.161         | 79.931            |
| Kontrol gücü olmayan paylar                                                    | 88.827            | 65.509            | 7.724             | 7.861             |
| <b>Toplam Kaynaklar</b>                                                        | <b>55.806.449</b> | <b>45.625.240</b> | <b>46.190.431</b> | <b>43.007.595</b> |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Akfen İnşaat'ın 2021 yılında 55,8 milyar TL olan aktif büyüklüğü, 2022 yılında 2021 yılına göre %18,2 azalışla 45,6 milyar TL olarak, 2023 yılında ise 2022 yılsonuna göre %1,2 artışla 46,2 milyar TL olarak, 2024 yılı ilk dokuz ayında ise 2023 yıl sonuna göre %6,9 azalışla 43 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in aktiflerinin büyük bölümü duran varlıklarından oluşmakta olup, 30.09.2024 dönemi itibarıyla duran varlıkların toplam aktifler içerisindeki payı %83,4'tür. Akfen İnşaat'ın aktiflerinin büyük çoğunluğunu sahip olunan imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar ve yatırım amaçlı gayrimenkuller oluşturmaktadır.

Akfen İnşaat'ın 2021 yılında 48,5 milyar TL olan duran varlıkları, ağırlıklı olarak imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklardaki değişim neticesinde 2022 yılında 2021 yılına göre %18,3 azalışla 39,6 milyar TL'ye, 2023 yılında ise 2022 yılsonuna paralel olarak 39,6 milyar TL seviyesinde, 2024 yılı ilk dokuz ayında ise ağırlıklı olarak imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklardaki değişim neticesinde 2023 yılına göre %9,5 azalışla 35,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 30.09.2024 dönemi itibarıyla Şirket'in duran varlıkları toplam aktiflerinin %83,4'ünü oluşturmaktadır.

Akfen İnşaat'ın 2021 yılında 7,3 milyar TL olan dönen varlıkları ağırlıklı olarak imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklardaki değişim neticesinde 2022 yılında 2021 yılına göre %18,0 azalışla 6 milyar TL'ye, 2023 yılında ise 2022 yılsonuna göre %9,1 artışla 6,6 milyar TL'ye yükselmiş olup 2024 yılı ilk dokuz ayında ise 2023 yılına göre %8,7 artışla 7,1 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 30.09.2024 dönemi itibarıyla Şirket'in dönen varlıkları toplam aktiflerinin %16,6'sını oluşturmaktadır.

#### Nakit ve nakit benzerleri

2021 yılında 1,1 milyar TL olan nakit ve nakit benzerleri, 2022 yılında 2021 yıl sonuna göre %32,9 azalarak 746,1 milyon TL, 2023 yılında bu yılda başlatılan yeni yatırımlara yapılan harcamaların da etkisiyle 2022 yıl sonuna göre %17,8 oranında azalarak 613,4 milyon TL, 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise yapılan yatırımlara ilişkin harcamaların ve yapılan kredi geri ödemelerinin de da etkisiyle 2023 yılına göre %5,1 oranında azalarak 582,2 milyon TL olmuştur.

### Ticari Alacaklar

30.09.2024 dönemi itibarıyla ticari alacakların 328,9 milyon TL (31.12.2023 itibarıyla 288,6 milyon TL, 31.12.2022 itibarıyla 258,3 milyon TL ve 31.12.2021 itibarıyla 276,5 milyon TL) tutarındaki kısmı Sağlık Bakanlığı ile imzalanan şehir hastaneleri sözleşmeleri uyarınca oluşan ticari alacaklardan oluşmaktadır.

Temel olarak şehir hastaneleri sözleşmeleri uyarınca elde edilen gelirlerdeki artış nedeniyle 2021 yılında 358,6 milyon TL olan kısa ticari alacaklar, 2022 yılında 2021 yılına göre %23,9 artışla 444,4 milyon TL'ye, 2023 yılında 2022 yıl sonuna göre %31,4 artışla 583,8 milyon TL'ye çıkmıştır. 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise hem gelirlerdeki artış hem de tahsilat dönemi farklılığından dolayı, 2023 yılına göre %64,8 artışla 962,1 milyon TL'ye yükselmiştir.

Sağlık Bakanlığı'ndan olan ticari alacaklar, temel olarak şehir hastaneleri sözleşmeleri uyarınca elde edilen gelirlerdeki değişim nedeniyle 2021 yılında 276,5 milyon TL iken 2022 yılında %6,6 azalarak 258,3 milyon TL'ye, 2023 yılında 2022 yılına göre %11,7 artarak 288,6 milyon TL'ye çıkmıştır. 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise tahsilat dönemi farklılığından dolayı 2023 yılına göre %14 artarak 328,9 milyon TL'ye çıkmıştır.

### İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar

Akfen İnşaat, Sağlık Bakanlığı'yla imzalanan şehir hastaneleri sözleşmeleri uyarınca hazırlamış olduğu şehir hastaneleri yapım modeli ile uyumlu olarak finansal tablolarında söz konusu yatırımları TMS/TFRS'ye uygun olarak muhasebeleştirmektedir. Söz konusu muhasebeleştirmede, sözleşmeye dayalı nakit akışları, TFRS Yorum 12 kapsamında enflasyon oranı, döviz kurlarındaki değişim ve iskonto oranı nedeniyle değişkenlik göstermektedir. Akfen İnşaat'ın kısa ve uzun vadeli imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıkları finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıda yer almakta olup, hesaplanan gerçeğe uygun değer değişimlerinden dolayı 2021 yılında 45,8 milyar TL olan imtiyaz sözleşmelerine ilişkin finansal varlıklar 2022 yılında 2021 yıl sonuna göre %23,7 azalarak 34,9 milyar TL olmuş, 2023 yılında 2022 yıl sonuna göre %5,7 oranında artarak 36,9 milyar TL olarak, 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise 2023 yılına göre %5 azalışla 35,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

| Kısa ve Uzun Vadeli İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar (Bin TL) | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        | 30.09.2024        |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin kısa vadeli finansal varlıklar                  | 5.031.866         | 4.073.275         | 4.065.649         | 3.426.264         |
| İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin uzun vadeli finansal varlıklar                  | 40.733.971        | 30.857.848        | 32.871.471        | 31.656.503        |
| <b>Toplam</b>                                                                  | <b>45.765.837</b> | <b>34.931.123</b> | <b>36.937.120</b> | <b>35.082.767</b> |
| Kısa ve Uzun Vadeli İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar (Bin TL) | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        | 30.09.2024        |
| İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin kısa vadeli finansal varlıklar                  | 5.031.866         | 4.073.275         | 4.065.649         | 3.426.264         |
| İmtiyaz sözleşmelerine ilişkin uzun vadeli finansal varlıklar                  | 40.733.971        | 30.857.848        | 32.871.471        | 31.656.503        |
| <b>Toplam</b>                                                                  | <b>45.765.837</b> | <b>34.931.123</b> | <b>36.937.120</b> | <b>35.082.767</b> |

### Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller

Akfen İnşaat'ın Yatırım amaçlı gayrimenkulleri finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (Bin TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|----------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Bina                                   | 2.354.763  | 2.711.766  | 2.823.501  | 2.418.269  |
| Arsa                                   | 2.020.773  | 427.938    | 210.084    | 210.084    |

| Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (Bin TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|----------------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Toplam                                 | 4.375.536  | 3.139.704  | 3.033.585  | 2.418.269  |

#### Stoklar

2021 yılında 103,1 milyon TL olan stoklar, 2022 yılında 2021 yılına göre %37,6 artışla 141,9 milyon TL'ye yükselmiş, 2023 yılında 2022 yıl sonuna göre %104 artışla 289,5 milyon TL olmuş ve 2024 ilk dokuz ayı sonunda 2023 yılına göre %21 artışla 350,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Mamuller genel olarak Akfen İnşaat'ın geliştirdiği İncek Loft projesindeki konutlar ve villa projesiyle ilgili tutarlardan oluşmaktadır. Daireler genel olarak kiraya verilerek değerlendirilmektedir. İlgili daire kiralandığında gerçeğe uygun değerinden yatırım amaçlı gayrimenkuller içerisinde gösterilmektedir, stoklarda ise boş olan daireler maliyetinden bırakılmaktadır. 30.09.2024 tarihi itibarıyla Ankara İncek Loft'ta 38 adet boş daire bulunmakta olup finansal tablolarda stok olarak muhasebeleştirilmiştir (Boş daire sayıları 31.12.2023 itibarıyla 31, 31.12.2022 itibarıyla 30 ve 31.12.2021 itibarıyla 33'tür). Şirket'in stokları finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Stoklar (Bin TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|------------------|------------|------------|------------|------------|
| Mamuller         | 103.132    | 141.939    | 195.998    | 350.243    |
| Yarı mamuller    | 0          | 0          | 93.492     | 0          |
| Toplam           | 103.132    | 141.939    | 289.490    | 350.243    |

#### Maddi Duran Varlıklar

Akfen İnşaat'ın maddi duran varlıklarının finansal tablo dönemleri itibarıyla detayı aşağıda yer almakta olup, 2024 yarıyılı itibarıyla ağırlığı arazi ve binalar ve özel maliyetler oluşturmaktadır (2023, 2022 ve 2021: arazi ve binalar, özel maliyetler ve yapılmakta olan yatırımlar). 2021 yılında 363,9 milyon TL olan maddi duran varlıkların net defter değeri, 2022 yılında yapılan bina yeniden değerlemesi ve özel maliyetlerdeki artış neticesinde 2021 yılına göre %18 artışla 429,4 milyon TL'ye yükselmiş, 2023 yılında Şirket'in yapılmakta olan yatırımlar kalemi altında yer alan proje harcamalarının giderleştirilmesi neticesinde 2022 yıl sonuna göre %33,4 azalışla 286 milyon TL olmuştur. 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise ilgili dönemde gerçekleşen bina devirleri neticesinde maddi duran varlıkların net defter değeri 2023 yılına göre %39,3 azalarak 173,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

| Maliyet (Bin TL)           | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Arazi ve binalar           | 79.379     | 126.329    | 123.540    | 31.835     |
| Tesis, makine ve cihazlar  | 33.920     | 34.296     | 36.861     | 39.380     |
| Mobilya ve demirbaşlar     | 235.105    | 238.848    | 243.725    | 248.499    |
| Taşıtlar                   | 45.845     | 40.940     | 46.864     | 47.135     |
| Yapılmakta olan yatırımlar | 97.758     | 113.165    | 792        | 1.029      |
| Özel maliyetler            | 123.831    | 171.169    | 171.169    | 171.169    |
| Diğer                      | 2.622      | 2.622      | 11.608     | 11.608     |
| Toplam                     | 618.460    | 727.369    | 634.559    | 550.655    |

| Birikmiş Amortismanlar (Bin TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Arazi ve binalar                | 7.799      | 9.826      | 13.232     | 6.662      |
| Tesis, makine ve cihazlar       | 16.371     | 20.716     | 25.164     | 28.689     |
| Mobilya ve demirbaşlar          | 180.995    | 197.971    | 215.195    | 228.912    |
| Taşıtlar                        | 29.021     | 29.791     | 34.011     | 37.369     |
| Yapılmakta olan yatırımlar      | 0          | 0          | 0          | 0          |
| Özel maliyetler                 | 19.814     | 38.754     | 59.263     | 72.910     |
| Diğer                           | 569        | 928        | 1.677      | 2.407      |
| Toplam                          | 254.569    | 297.986    | 348.542    | 376.949    |

| Net Defter Değeri (Bin TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Arazi ve binalar           | 71.580     | 116.503    | 110.308    | 25.173     |

| Net Defter Değeri (Bin TL) | 31.12.2021     | 31.12.2022     | 31.12.2023     | 30.09.2024     |
|----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Tesis, makine ve cihazlar  | 17.549         | 13.580         | 11.697         | 10.691         |
| Mobilya ve demirbaşlar     | 54.110         | 40.877         | 28.530         | 19.587         |
| Taşıtlar                   | 16.824         | 11.149         | 12.853         | 9.766          |
| Yapılmakta olan yatırımlar | 97.758         | 113.165        | 792            | 1.029          |
| Özel maliyetler            | 104.017        | 132.415        | 111.906        | 98.259         |
| Diğer                      | 2.053          | 1.694          | 9.931          | 9.201          |
| <b>Toplam</b>              | <b>363.891</b> | <b>429.383</b> | <b>286.017</b> | <b>173.706</b> |

#### Yükümlülükler

Akfen İnşaat'ın kısa vadeli yükümlülükleri 2021 yılında 7 milyar TL iken, 2022 yılında 2021 yılına göre %23,1 azalışla 5,4 milyar TL'ye düşmüş, 2023 yıl sonuna göre %20 artışla 6,5 milyar TL'ye, 2024 yılı ilk dokuz ayı sonunda ise 2023 yılına göre %14 artışla 7,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 30.09.2024 tarihi itibarıyla %17 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in uzun vadeli yükümlülükleri 2021 yılında 33 milyar TL iken, 2022 yılında 2021 yılına göre %28,5 azalışla 23,6 milyar TL'ye, 2023 yılında 2022 yıl sonuna göre %13,5 azalışla 20,4 milyar TL'ye, 2024 yılı ilk dokuz ayı sonunda ise 2023 yılına göre %20,4 azalışla 16,3 milyar TL'ye düşmüştür. Uzun vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 30.09.2024 dönemi itibarıyla %37,8 olarak gerçekleşmiştir.

#### Finansal Borçlanmalar

Akfen İnşaat'ın finansal borçlanmalarının finansal tablo dönemleri itibarıyla detayı aşağıda yer almakta olup, finansal yükümlülükleri ağırlıklı olarak bugüne kadar gerçekleştirdiği yatırımlarda kullandığı finansal borçlardan oluşmakta olup, 2021 yılında 37,4 milyar TL olan kısa ve uzun vadeli finansal borçlanmalar, 2022 yılında 2021 yılına göre %26,8 azalışla 27,3 milyar TL'ye, 2023 yılında 2022 yıl sonuna göre %11,4 azalışla 24,2 milyar TL'ye, 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise 2023 yılına göre %13,2 azalışla 21 milyar TL'ye düşmüştür.

| Finansal Borçlanmalar (Bin TL)                                       | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        | 30.09.2024        |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Kısa Vadeli Borçlanmalar</b>                                      | <b>6.091.262</b>  | <b>4.727.172</b>  | <b>4.723.842</b>  | <b>5.700.731</b>  |
| Kısa vadeli teminatlı banka kredileri                                | 1.294.680         | 341.884           | 220.838           | 1.633.306         |
| Uzun vadeli teminatlı banka kredilerinin kısa vadeli kısmı           | 4.718.659         | 4.375.619         | 4.463.974         | 4.067.425         |
| Uzun vadeli finansal kiralama borçlanmalarının kısa vadeli kısımları | 62.041            | 0                 | 39.030            | 0                 |
| Uzun vadeli faaliyet kiralama borçlanmalarının kısa vadeli kısımları | 15.882            | 9.669             | 0                 | 0                 |
| <b>Uzun Vadeli Borçlanmalar</b>                                      | <b>31.266.289</b> | <b>22.605.462</b> | <b>19.485.795</b> | <b>15.307.761</b> |
| Uzun vadeli teminatlı banka kredileri                                | 31.233.200        | 22.581.783        | 19.485.795        | 15.307.761        |
| Uzun vadeli faaliyet kiralama borçlanmaları                          | 33.089            | 23.679            | 0                 | 0                 |
| <b>Toplam</b>                                                        | <b>37.357.551</b> | <b>27.332.634</b> | <b>24.209.637</b> | <b>21.008.492</b> |

#### Ticari Borçlar

2021 yılında 508,5 milyon TL olan ticari borçlar, 2022 yılında 2021 yılına göre %5,5 artışla 536,5 milyon TL'ye, 2023 yılında 2022 yılsonuna göre %75,7 artışla 942,7 milyon TL'ye, 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise 2023 yılına göre % 33,9 artışla 1,3 milyar TL'ye yükselmiştir. 30.09.2024 tarihi itibarıyla

ticari borçların ortalama vadesi 45 gündür (Ortalama vade, 31.12.2023, 31.12.2022 ve 31.12.2021 tarihleri itibarıyla da 45 gündür).

#### Özkaynaklar

Akfen İnşaat'ın 2021 yılında 15,8 milyar TL olan özkaynakları, 2022 yılında artan karlılık neticesinde 2021 yılına göre %5,5 artışla 16,6 milyar TL'ye, 2023 yıl sonu itibarıyla 2022 yıl sonuna göre %16,1 artışla 19,3 milyar TL'ye yükselmiş ve 2024 ilk dokuz ayı sonunda ise 2023 yılına paralel olarak yaklaşık 19,4 milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Özkaynakların toplam kaynaklar içerisindeki payı 30.09.2024 tarihi itibarıyla % 45,1 olarak gerçekleşmiştir.

#### 4.2. Gelir Tablosu

Şirket'in özel bağımsız denetimden geçmiş gelir tablosu kalemleri aşağıda yer almaktadır.

| Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Gelir Tablosu |                   |                   |                   |                   |                   |
|---------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Bin TL                                                  | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        | 30.09.2023        | 30.09.2024        |
| Hasılat                                                 | 2.434.418         | 2.127.722         | 3.186.220         | 2.281.579         | 5.266.544         |
| Satışların Maliyeti                                     | -2.216.729        | -2.178.469        | -3.257.860        | -2.302.307        | -4.782.193        |
| <b>BRÜT KAR/(ZARAR)</b>                                 | <b>217.689</b>    | <b>-50.747</b>    | <b>-71.640</b>    | <b>-20.728</b>    | <b>484.351</b>    |
| Genel Yönetim Giderleri                                 | -254.992          | -243.481          | -306.585          | -223.559          | -276.996          |
| Pazarlama Giderleri                                     | -25.987           | -23.519           | -27.781           | -22.230           | -16.544           |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler                      | 26.616.162        | 13.849.615        | 24.688.848        | 18.938.254        | 11.874.626        |
| Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler                      | -81.799           | -153.783          | -466.554          | -205.981          | -285.372          |
| <b>ESAS FAALİYET KARI</b>                               | <b>26.471.073</b> | <b>13.378.085</b> | <b>23.816.288</b> | <b>18.465.756</b> | <b>11.780.065</b> |
| Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler                       | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 13.925            |
| Yatırım Faaliyetlerinden Giderler                       | -165.741          | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI</b>   | <b>26.305.332</b> | <b>13.378.085</b> | <b>23.816.288</b> | <b>18.465.756</b> | <b>11.793.990</b> |
| Finansman Gelirleri                                     | 4.049.178         | 5.003.664         | 1.995.431         | 2.203.736         | 326.939           |
| Finansman Giderleri                                     | -23.284.715       | -13.055.104       | -16.583.023       | -13.234.408       | -5.350.862        |
| Parasal kayıp                                           | -2.336.294        | -4.532.097        | -5.723.765        | -4.481.445        | -4.298.098        |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI</b>         | <b>4.733.501</b>  | <b>794.548</b>    | <b>3.504.931</b>  | <b>2.953.639</b>  | <b>2.471.969</b>  |
| Sürdürülen Faaliyetler Vergi (Gideri) Geliri            | -2.455.816        | 1.341.694         | -739.726          | -1.860.350        | -2.391.901        |
| -Dönem Vergi Gideri                                     | -39.583           | -8.713            | -43.732           | -57.370           | 0                 |
| -Ertelenmiş Vergi (Gideri)/Geliri                       | -2.416.233        | 1.350.407         | -695.994          | -1.802.980        | -2.391.901        |
| <b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI</b>                | <b>2.277.685</b>  | <b>2.136.242</b>  | <b>2.765.205</b>  | <b>1.093.289</b>  | <b>80.068</b>     |
| <b>DÖNEM KARI</b>                                       | <b>2.277.685</b>  | <b>2.136.242</b>  | <b>2.765.205</b>  | <b>1.093.289</b>  | <b>80.068</b>     |
| Dönem Karının/(Zararının) Dağılımı                      |                   |                   |                   |                   |                   |
| Kontrol Gücü Olmayan Paylar                             | -23.934           | -8.460            | -6.956            | -24.247           | 137               |

| Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Konsolide Gelir Tablosu |            |            |            |            |            |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Bin TL                                                  | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2023 | 30.09.2024 |
| Ana Ortaklık Payları                                    | 2.301.619  | 2.144.702  | 2.772.161  | 1.117.536  | 79.931     |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

## Hasılat

Akfen İnşaat'ın gelirleri, sırasıyla Mart 2017, Ekim 2018 ve Kasım 2020 tarihleri itibarıyla faaliyete geçmiş olan Isparta Şehir Hastanesi, Eskişehir Şehir Hastanesi ve Tekirdağ Şehir Hastanesi'nde, elde edilen hizmet gelirlerinden, İncek Loft Projesi'nde satışı gerçekleşmiş olan konutlardan, Hacettepe Yurt ve Konukevi'nden elde ettiği kira gelirleri ile 09.02.2021'e kadar Isparta Yurt Yatırımları A.Ş.'den (09.02.2021 tarihi itibarıyla Isparta Yurt Yatırımları A.Ş. payları Akfen GYO'ya satılmıştır) elde ettiği kira gelirlerinden, İncek Loft projesindeki kiraya verilerek değerlendirilen konutlar ve ticari alanlar ile hastanelerin içerisinde bulunan ticari alanlardan elde edilen kira gelirlerinden oluşmaktadır.

Bu gelirlere ek olarak Akfen İnşaat, 2023 yılında Hırvatistan'ın Zagreb şehrinde bulunan The Sisters of Mercy Hastanesi'nin renovasyon ve yeniden yapım ihalesini kazanmış, aynı zamanda da Akfen GYO'nun Bodrum Yalıkavak arsası üzerinde geliştirmeyi planladığı projeye ilişkin arsa üzerinde satışı planlanan villa projelerine ilişkin inşaat geliri elde etmeye başlamıştır. 2023 yılında ayrıca, Mart ayında Sağlık Bakanlığı'nın açmış olduğu 600 yataklı İskenderun Devlet Hastanesi ihalesi Akfen İnşaat - Dost İnşaat Adi Ortaklığı tarafından ve Mayıs ayında da Sağlık Bakanlığı'nın açmış olduğu 600 yataklı Amasya Devlet Hastanesi ihalesi Akfen İnşaat-Dost İnşaat Amasya Devlet Hastanesi Yapım İşi Adi Ortaklığı ve Eylül ayında da Sağlık Bakanlığı'nın açmış olduğu 150 yataklı Hatay Acil Durum Hastaneleri ihalesi Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş., Dost İnşaat ve Proje Yönetimi A.Ş. İş Ortaklığı tarafından kazanılmıştır. Şirket, bu projeleri inşaat süresi boyunca, projelerin tamamlanma oranlarına göre finansallarında inşaat geliri olarak muhasebeleştirmektedir. Hasılatla ilişkin bilgiler finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Hasılat (Bin TL)                   | 31.12.2021       | 31.12.2022       | 31.12.2023       | 30.09.2023       | 30.09.2024       |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Operasyonel Gelirler</b>        |                  |                  |                  |                  |                  |
| Hastane hizmet gelirleri           | 2.252.999        | 1.781.126        | 2.270.781        | 1.679.801        | 2.201.899        |
| İncek Loft daire satış gelirleri   | 116.006          | 295.354          | 160.715          | 163.007          | 71.571           |
| Yurt gelirleri                     | 51.939           | 30.953           | 34.905           | 27.904           | 25.247           |
| Kira gelirleri                     | 46.265           | 33.219           | 28.487           | 22.787           | 18.994           |
| Satıştan iadeler (-)               | -32.791          | -12.930          | -36.845          | -7.848           | -13.487          |
| <b>İnşaat Gelirleri</b>            |                  |                  |                  |                  |                  |
| Devlet hastaneleri proje gelirleri | 0                | 0                | 193.371          | 6.952            | 2.024.835        |
| Yalıkavak projesi gelirleri        | 0                | 0                | 294.263          | 232.933          | 529.476          |
| Hırvatistan projesi gelirleri      | 0                | 0                | 240.543          | 156.043          | 408.009          |
| <b>Toplam</b>                      | <b>2.434.418</b> | <b>2.127.722</b> | <b>3.186.220</b> | <b>2.281.579</b> | <b>5.266.544</b> |

2022 yılında İncek Loft'taki daire satışlarının artmasına rağmen, hastane hizmet gelirlerinden elde edilen gelirler 2021 yılına göre %20,9 oranında azalış göstermiş ve Akfen İnşaat'ın 2022 yılı gelirleri 2021 yılına göre yaklaşık %12,6 oranında azalmıştır.

Akfen İnşaat'ın hizmet gelirleri 2023 yılında 2022 yılının aynı dönemine göre %27,5 oranında artmış ve yaklaşık 2,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca hizmet gelirlerindeki artış etkisi ve Akfen İnşaat'ın 2023 yılı itibarıyla başladığı Hırvatistan, Yalıkavak, ve Devlet Hastaneleri Projelerine ilişkin inşaat gelirlerinin etkisi ile de Akfen İnşaat'ın hasılat rakamı 3,2 milyar TL'ye yükselmiş ve 2022 yılının aynı dönemine %49,7 oranında artmıştır. Akfen İnşaat'ın gelirleri 30 Eylül 2024 döneminde 30 Eylül 2023 dönemine göre %130,8 oranında artmış ve yaklaşık 5,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışa hizmet gelirlerindeki %31,1 oranında artış katkı sağlarken, yine grubun 2023'ün ilk

çeyreğinden sonra başladığı projelerden elde ettiği inşaat gelirlerinin etkileri de hasılatın 3 milyar TL'ye yükselmesinde önemli etken olmuştur.

Ayrıca kamudan özel sektöre verilen imtiyazlı hizmet anlaşmalarının işletmeciler tarafından muhasebeleştirilmesini düzenleyen TFRS 12 yorumuna göre varlıklar, bilançoda finansal varlıklar altında gösterilmiş ve gelecek dönemde beklenen kullanım bedeli getirilerinin bugüne iskonto edilme yöntemi ile gerçeğe uygun değerinden ölçülmüştür. Finansal varlıkların gerçeğe uygun değer kayıpları ya da kazançları, kar veya zarar tablosunda esas faaliyetlerden elde edilen diğer gelirler/giderler altında muhasebeleştirilmesinden dolayı, Akfen İnşaat'ın şehir hastanelerinin işletmesi ile ilgili elde ettiği kira gelirleri hasılat altında gösterilmemektedir. Hastanelerin işletilmesinden elde edilen gelir hasılat altında gösterilseydi, Akfen İnşaat'ın düzeltilmiş hasılat tablosuna ilişkin bilgiler finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki gibi olacaktı:

| Düzeltilmiş Hasılat<br>(Bin TL)    | 31.12.2021       | 31.12.2022       | 31.12.2023       | 30.09.2023       | 30.09.2024       |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Operasyonel Gelirler</b>        |                  |                  |                  |                  |                  |
| Hastane Kira ve hizmet gelirleri   | 6.691.517        | 6.375.752        | 6.483.552        | 4.764.888        | 5.103.450        |
| İncek Loft daire satış gelirleri   | 116.006          | 295.354          | 160.715          | 163.007          | 71.571           |
| Yurt gelirleri                     | 51.939           | 30.953           | 34.905           | 27.904           | 25.247           |
| Kira gelirleri                     | 46.265           | 33.219           | 28.487           | 22.787           | 18.994           |
| Satıştan iadeler (-)               | -32.791          | -12.930          | -36.845          | -7.848           | -13.487          |
| <b>İnşaat Gelirleri</b>            |                  |                  |                  |                  |                  |
| Devlet hastaneleri proje gelirleri | 0                | 0                | 193.371          | 6.952            | 2.024.835        |
| Yalıkavak projesi gelirleri        | 0                | 0                | 294.263          | 232.933          | 529.476          |
| Hırvatistan projesi gelirleri      | 0                | 0                | 240.543          | 156.043          | 408.009          |
| <b>Toplam</b>                      | <b>6.872.936</b> | <b>6.722.348</b> | <b>7.398.991</b> | <b>5.366.666</b> | <b>8.168.095</b> |

Akfen İnşaat'ın 2022 yılına kadar elde ettiği bütün gelirler ilgili dönemler itibarıyla yurt içi satışlarından elde edilmekteyken, 2023 yılı itibarıyla Hırvatistan'ın Zagreb şehrinde bulunan The Sisters of Mercy Hastanesi'nin renovasyon ve yeniden yapım işine başlaması sebebiyle 31 Aralık 2023, 30 Eylül 2023 ve 2024 tarihleri itibarıyla sırasıyla yaklaşık 241, 156 ve 408 milyon TL'lik hasılat yurt dışı satışlarından geliri oluşmuştur.

| Hasılat (Bin TL)     | 31.12.2021       | 31.12.2022       | 31.12.2023       | 30.09.2023       | 30.09.2024       |
|----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Yurtiçi satışlar     | 2.467.209        | 2.140.652        | 2.982.522        | 2.133.384        | 4.872.022        |
| Yurtdışı satışlar    | 0                | 0                | 240.543          | 156.043          | 408.009          |
| Satıştan iadeler (-) | -32.791          | -12.930          | -36.845          | -7.848           | -13.487          |
| <b>Toplam</b>        | <b>2.434.418</b> | <b>2.127.722</b> | <b>3.186.220</b> | <b>2.281.579</b> | <b>5.266.544</b> |

| Düzeltilmiş Hasılat<br>(Bin TL) | 31.12.2021       | 31.12.2022       | 31.12.2023       | 30.09.2023       | 30.09.2024       |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Yurtiçi satışlar                | 6.905.727        | 6.735.278        | 7.195.293        | 5.218.471        | 7.773.573        |
| Yurtdışı satışlar               | 0                | 0                | 240.543          | 156.043          | 408.009          |
| Satıştan iadeler (-)            | -32.791          | -12.930          | -36.845          | -7.848           | -13.487          |
| <b>Toplam</b>                   | <b>6.872.936</b> | <b>6.722.348</b> | <b>7.398.991</b> | <b>5.366.666</b> | <b>8.168.095</b> |

## Satışların Maliyeti

Satışların maliyetlerine ilişkin bilgiler finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almakta olup, 2021 ve 2022 yıllarında birbirlerine paralel olarak yaklaşık 2,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023 dönemi itibarıyla ise hastane hizmet giderlerinde bir önceki yıla göre %31,2 artışa bağlı olarak ve 2023 yılı itibarıyla başladığı Hırvatistan, Yalıkavak, Hatay, İskenderun ve Amasya projelerine ilişkin inşaat giderlerinin de etkisi ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %49,5 artışla yaklaşık 3,3 milyar TL'ye yükselmiştir. Aynı şekilde 30 Eylül 2024 dönemi itibarıyla yine hastane hizmet giderlerinde bir önceki döneme göre %19,6 artışa bağlı olarak ve 2023'ün ilk çeyreğinden sonra başladığı projelerin tamamlanma oranlarındaki artışın etkisi ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %107,7 oranında artışla yaklaşık 4,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Ek olarak İncek Loft daire satış giderleri bulunmaktadır. Şirket devam eden projeleri için projelerin tamamlanma oranlarına inşaat giderlerini hesaplamakta ve finansallarında maliyet olarak muhasebeleştirmektedir.

| Satışların Maliyeti<br>(Bin TL)      | 31.12.2021       | 31.12.2022       | 31.12.2023       | 30.09.2023       | 30.09.2024       |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Hastane hizmet giderleri             | 1.827.918        | 1.849.423        | 2.426.102        | 1.825.417        | 2.184.085        |
| İnşaat giderleri                     | 138.631          | 55.605           | 586.289          | 363.978          | 2.491.917        |
| İncek Loft daire satış<br>giderleri  | 125.297          | 170.617          | 127.544          | 10.349           | 39.586           |
| Personel giderleri                   | 30.570           | 13.123           | 11.852           | 7.520            | 26.013           |
| Sigorta giderleri                    | 55.926           | 43.000           | 55.193           | 39.202           | 10.764           |
| Amortisman ve itfa payı<br>Giderleri | 1.765            | 11.200           | 11.995           | 8.818            | 7.846            |
| Diğer                                | 36.622           | 35.501           | 38.885           | 47.023           | 21.982           |
| <b>Toplam</b>                        | <b>2.216.729</b> | <b>2.178.469</b> | <b>3.257.860</b> | <b>2.302.307</b> | <b>4.782.193</b> |

## Brüt Kâr

Akfen İnşaat'ın 2021 yılında yaklaşık 217,7 milyon TL olan brüt karı, 2022 yılında 2021 yılına göre azalış göstermiş ve -50,7 milyon TL olarak gerçekleşmiş, 2023 yılında ise 2022 yılına göre hastane hizmetlerinin kar marjının düşmesi nedeniyle %41,2 azalışla -71,6 milyon TL olmuştur. Grubun 30 Eylül 2024 dönemindeki brüt karı ise bir önceki senenin aynı dönemine göre yüksek oranda artışla 484,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Akfen İnşaat'ın brüt kar marjı ise 2021 yılında %8,9, 2022 yıl sonu -%2,4, 2023 sonu itibarıyla da -%2,2, 30 Eylül 2023 itibarıyla -%0,9 ve 30 Eylül 2024 itibarıyla ise %9,2 olarak gerçekleşmiştir.

Brüt kara ilişkin bilgiler finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Brüt Kar (Bin TL)       | 31.12.2021     | 31.12.2022     | 31.12.2023     | 30.09.2023     | 30.09.2024     |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Hasılat                 | 2.434.418      | 2.127.722      | 3.186.220      | 2.281.579      | 5.266.544      |
| Satışların Maliyeti     | -2.216.729     | -2.178.469     | -3.257.860     | -2.302.307     | -4.782.193     |
| <b>Brüt Kar/(Zarar)</b> | <b>217.689</b> | <b>-50.747</b> | <b>-71.640</b> | <b>-20.728</b> | <b>484.351</b> |

Düzeltilmiş hasılat rakamlarına göre ise brüt kar rakamları 2021 yılında yaklaşık 4,66 milyar TL olurken, 2022 yılında ise 2021 yılına göre paralel olarak gerçekleşmiş ve yaklaşık 4,54 milyar TL olmuştur. 2023 dönemi itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre -%8,9 azalışla 4,14 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2024 döneminde ise bir önceki senenin aynı dönemine göre %10,5 artışla yaklaşık 3,39 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Düzeltilmiş hasılatlara göre Akfen İnşaat'ın brüt kar marjı ise 2021 yılında %67,7, 2022 yıl sonu %67,6, 2023 yıl sonu itibarıyla da %56, 30 Eylül 2023 itibarıyla %57,1 ve 30 Eylül 2024 itibarıyla ise %41,5 olarak gerçekleşmiştir.

Düzeltilmiş hasılatla göre brüt kara ilişkin bilgiler finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Düzeltilmiş Brüt Kar (Bin TL) | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2023 | 30.09.2024 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Düzeltilmiş Hasılat           | 6.872.936  | 6.722.348  | 7.398.991  | 5.366.666  | 8.168.095  |
| Satışların Maliyeti           | -2.216.729 | -2.178.469 | -3.257.860 | -2.302.307 | -4.782.193 |
| Brüt Kar                      | 4.656.207  | 4.543.879  | 4.141.131  | 3.064.359  | 3.385.902  |

#### Genel Yönetim Giderleri

Akfen İnşaat'ın genel yönetim giderlerinin detayı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almakta olup, 2021 yılında 255 milyon TL olurken, 2022 yılında 2021 yılına göre %4,5 azalışla 243,5 milyon TL'ye düşmüştür. 2023 yılı için ise personel giderleri, danışmanlık giderleri, bağış ve yardımlar (deprem bağışları), seyahat ve temsil giderleri ile vergi, resim ve harç giderlerindeki artışa bağlı olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre %25,9 artışla 306,6 milyon TL'ye yükselmiştir. İlgili kalemlerdeki artışlarda Akfen İnşaat'ın son dönemlerde geliştirdiği projelere bağlı olarak artan personel ve danışmanlık ihtiyacının etkisi ile deprem bağışlarının etkisi bulunmaktadır. 2024 yılı dokuz aylık ara döneminde ise, herhangi bir bağış ve yardım harcaması bulunmamasına karşın personel giderleri, danışmanlık giderleri, seyahat ve temsil giderleri ile vergi, resim ve harç giderlerindeki artışa bağlı olarak yine bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,9 oranında artışla 277 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

| Genel Yönetim Giderleri (Bin TL) | 31.12.2021     | 31.12.2022     | 31.12.2023     | 30.09.2023     | 30.09.2024     |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Personel giderleri               | 87.300         | 82.176         | 85.955         | 65.357         | 131.827        |
| Amortisman ve itfa giderleri     | 71.536         | 65.565         | 66.520         | 52.109         | 38.090         |
| Danışmanlık giderleri            | 27.646         | 30.797         | 49.998         | 23.473         | 57.513         |
| Vergi, resim ve harçlar          | 9.362          | 9.190          | 14.172         | 11.654         | 14.825         |
| Seyahat ve temsil giderleri      | 4.531          | 10.503         | 20.664         | 17.683         | 18.893         |
| Genel ofis giderleri             | 3.693          | 4.750          | 4.019          | 3.031          | 3.917          |
| Kira giderleri                   | 5.718          | 4.220          | 4.551          | 3.230          | 3.895          |
| Sigorta giderleri                | 1.081          | 931            | 1.644          | 1.368          | 556            |
| Bağış ve yardımlar               | 24.532         | 10.113         | 37.245         | 27.798         | 153            |
| Diğer                            | 19.593         | 25.236         | 21.817         | 17.856         | 7.327          |
| <b>Toplam</b>                    | <b>254.992</b> | <b>243.481</b> | <b>306.585</b> | <b>223.559</b> | <b>276.996</b> |

#### Satış, Pazarlama ve Dağıtım Giderleri

Akfen İnşaat'ın satış, pazarlama ve dağıtım giderlerinin detayı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

| Satış, Pazarlama ve Dağıtım Giderleri (Bin TL) | 31.12.2021    | 31.12.2022    | 31.12.2023    | 30.09.2023    | 30.09.2024    |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Reklam giderleri                               | 4.346         | 8.734         | 9.785         | 8.277         | 5.239         |
| Aidat giderleri                                | 7.649         | 5.872         | 6.224         | 5.255         | 4.239         |
| Diğer                                          | 13.992        | 8.913         | 11.772        | 8.698         | 7.066         |
| <b>Toplam</b>                                  | <b>25.987</b> | <b>23.519</b> | <b>27.781</b> | <b>22.230</b> | <b>16.544</b> |

## Finansal Analiz

### Likidite Oranları:

İşletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmek, likidite riskini değerlendirmek ve net çalışma sermayesinin yeterliliğini ölçmek için kullanılan orandır. Cari Oran, şirket dönen varlıklarının şirketin kısa vadeli yükümlülükleri olan cari pasiflerini ne ölçüde karşıladığını göstermektedir. Asit-Test Oranı stokların dönen varlıklara dahil edilmemesi durumunda kısa vadeli borçların ödenebilirliğini göstermektedir. Şirket'in cari oranı 2021 yıl sonu itibarıyla 1,05, 2022 yıl sonu itibarıyla 1,11, 2023 yıl sonu itibarıyla 1,01 ve 30.09.2024 itibarıyla 0,97 seviyelerinde oluşmuştur. Şirket'in asit-test oranı 2021 yılında 1,03, 2022 yılında 1,09, 2023 yılında 0,97 ve 30.09.2024 itibarıyla 0,92 seviyesinde gerçekleşmiştir.

| Likidite Oranları | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| Cari Oran         | 1,05       | 1,11       | 1,01       | 0,97       |
| Asit-Test Oran    | 1,03       | 1,09       | 0,97       | 0,92       |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu, Vakıf Yatırım

### Finansal (Mali) Yapı Oranları (Kaldıraç Oranları):

İşletmenin kaynak yapısını ve uzun vadeli borç ödeme gücünü, finansmanda yabancı kaynaklardan yararlanma derecesini gösteren oranlardır. Bilindiği üzere borcun maliyeti varlık karlılığının altında olduğu müddetçe borcun kaldıraç etkisi olumlu olarak değerlendirilir. Toplam Borç / Toplam Varlık Oranı toplam borcun toplam varlıklara bölünmesiyle bulunup, varlık toplamının ne kadarının uzun kısa ve uzun vadeli borç toplamı ile finanse edildiğini göstermektedir. Akfen İnşaat için ilgili oran 2021 yıl sonu itibarıyla 0,72, 2022 yıl sonu itibarıyla 0,64, 2023 yıl sonu itibarıyla 0,58 ve 30.09.2024 itibarıyla 0,55 seviyelerinde oluşmuştur. Toplam Borç / Özsermaye Oranı şirketin tüm borçlarının özsermayesi ile karşılaştırılması amacıyla kullanılır. İlgili oran şirketin toplam borçlarının özsermayeye bölünmesi ile hesaplanır ve şirketin her 1 TL'lik özsermayesine karşılık gelen borcu göstermektedir. Akfen İnşaat için ilgili oran 2021 yıl sonu itibarıyla 2,56, 2022 yıl sonu itibarıyla 1,75, 2023 yıl sonu itibarıyla 1,39 ve 30.09.2024 itibarıyla 1,22 seviyelerinde oluşmuştur. Özsermaye / Toplam Varlık Oranı özsermayenin toplam varlıklara olan oranıdır. Bu oran ne kadar yüksekse şirketin iflas riski o kadar düşüktür şeklinde yorumlanmaktadır. Oranın artış eğiliminde olması şirket açısından olumlu bir gelişmedir. Akfen İnşaat için ilgili oran 2021 yıl sonu itibarıyla 0,28, 2022 yıl sonu itibarıyla 0,36, 2023 yıl sonu itibarıyla 0,42 ve 30.09.2024 itibarıyla 0,45 seviyelerinde oluşmuştur. Özsermaye Çarpanı işletmenin toplam varlıklarının özsermayesinin kaç katı olduğunu göstermektedir. Akfen İnşaat için ilgili oran 2021 yıl sonu itibarıyla 3,56, 2022 yıl sonu itibarıyla 2,76, 2023 yıl sonu itibarıyla 2,39 ve 30.09.2024 itibarıyla 2,22 seviyelerinde oluşmuştur.

| Finansal Yapı Oranları         | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 30.09.2024 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Toplam Borç / Toplam Varlıklar | 0,72       | 0,64       | 0,58       | 0,55       |
| Toplam Borç / Özsermaye        | 2,54       | 1,75       | 1,39       | 1,22       |
| Özsermaye / Toplam Varlıklar   | 0,28       | 0,36       | 0,42       | 0,45       |
| Özsermaye Çarpanı              | 3,54       | 2,75       | 2,39       | 2,22       |

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu, Vakıf Yatırım

TFRS Yorum 12 gereği Şirket'in şehir hastanelerinin işletmesi ile ilgili elde ettiği kira gelirleri hasılat altında gösterilmediğinden düzeltilmiş FAVÖK hesaplanmaktadır. Düzeltilmiş FAVÖK, düzeltilmemiş FAVÖK'e Şirket'in şehir hastanelerini işletmesi sonucu elde ettiği kira gelirlerinin eklenmesiyle hesaplanmaktadır.

- Düzeltilmiş FAVÖK, FAVÖK + "İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar" kalemi kapsamındaki tahsilatlar
- Düzeltilmiş Brüt Kâr, brüt kâr + "İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar" kalemi kapsamındaki tahsilatlar
- Düzeltilmiş Hasılat, hasılat + "İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar" kalemi kapsamındaki tahsilatlar

olarak hesaplanmaktadır.

FAVÖK hesaplama metoduna aşağıdaki tabloda yer verilmiştir:

| A)Düzeltilmiş Hasılat                                   | 31.12.2021        | 31.12.2022        | 31.12.2023        | 30.09.2023        | 30.09.2024        |
|---------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| (Bin TL)                                                |                   |                   |                   |                   |                   |
| <b>Operasyonel Gelirler</b>                             |                   |                   |                   |                   |                   |
| Hastane Kira ve hizmet gelirleri                        | 6.691.517         | 6.375.752         | 6.483.552         | 4.764.888         | 5.103.450         |
| İncek Loft daire satış gelirleri                        | 116.006           | 295.354           | 160.715           | 163.007           | 71.571            |
| Yurt gelirleri                                          | 51.939            | 30.953            | 34.905            | 27.904            | 25.247            |
| Kira gelirleri                                          | 46.265            | 33.219            | 28.487            | 22.787            | 18.994            |
| Satıştan iadeler (-)                                    | -32.791           | -12.930           | -36.845           | -7.848            | -13.487           |
| <b>İnşaat Gelirleri</b>                                 |                   |                   |                   |                   |                   |
| Devlet hastaneleri proje gelirleri                      | 0                 | 0                 | 193.371           | 6.952             | 2.024.835         |
| Yalıkavak projesi gelirleri                             | 0                 | 0                 | 294.263           | 232.933           | 529.476           |
| Hırvatistan projesi gelirleri                           | 0                 | 0                 | 240.543           | 156.043           | 408.009           |
| <b>Toplam</b>                                           | <b>6.872.936</b>  | <b>6.722.348</b>  | <b>7.398.991</b>  | <b>5.366.666</b>  | <b>8.168.095</b>  |
| <b>B)Satışların Maliyeti</b>                            | <b>31.12.2021</b> | <b>31.12.2022</b> | <b>31.12.2023</b> | <b>30.09.2023</b> | <b>30.09.2024</b> |
| <b>(Bin TL)</b>                                         |                   |                   |                   |                   |                   |
| Hastane hizmet giderleri                                | 1.827.918         | 1.849.423         | 2.426.102         | 1.825.417         | 2.184.085         |
| İnşaat giderleri                                        | 138.631           | 55.605            | 586.289           | 363.978           | 2.491.917         |
| İncek Loft daire satış giderleri                        | 125.297           | 170.617           | 127.544           | 10.349            | 39.586            |
| Personel giderleri                                      | 30.570            | 13.123            | 11.852            | 7.520             | 26.013            |
| Sigorta giderleri                                       | 55.926            | 43.000            | 55.193            | 39.202            | 10.764            |
| Amortisman ve itfa payı Giderleri                       | 1.765             | 11.200            | 11.995            | 8.818             | 7.846             |
| Diğer                                                   | 36.622            | 35.501            | 38.885            | 47.023            | 21.982            |
| <b>Toplam</b>                                           | <b>2.216.729</b>  | <b>2.178.469</b>  | <b>3.257.860</b>  | <b>2.302.307</b>  | <b>4.782.193</b>  |
| <b>Düzeltilmiş Brüt Kar (Bin TL)</b>                    | <b>4.656.207</b>  | <b>4.543.879</b>  | <b>4.141.131</b>  | <b>3.064.359</b>  | <b>3.385.902</b>  |
| <b>1)Genel Yönetim Giderleri (Bin TL)</b>               | <b>31.12.2021</b> | <b>31.12.2022</b> | <b>31.12.2023</b> | <b>30.09.2023</b> | <b>30.09.2024</b> |
| Personel giderleri                                      | 87.300            | 82.176            | 85.955            | 65.357            | 131.827           |
| Amortisman ve itfa giderleri                            | 71.536            | 65.565            | 66.520            | 52.109            | 38.090            |
| Danışmanlık giderleri                                   | 27.646            | 30.797            | 49.998            | 23.473            | 57.513            |
| Vergi, resim ve harçlar                                 | 9.362             | 9.190             | 14.172            | 11.654            | 14.825            |
| Seyahat ve temsil giderleri                             | 4.531             | 10.503            | 20.664            | 17.683            | 18.893            |
| Genel ofis giderleri                                    | 3.693             | 4.750             | 4.019             | 3.031             | 3.917             |
| Kira giderleri                                          | 5.718             | 4.220             | 4.551             | 3.230             | 3.895             |
| Sigorta giderleri                                       | 1.081             | 931               | 1.644             | 1.368             | 556               |
| Bağış ve yardımlar                                      | 24.532            | 10.113            | 37.245            | 27.798            | 153               |
| Diğer                                                   | 19.593            | 25.236            | 21.817            | 17.856            | 7.327             |
| <b>Toplam</b>                                           | <b>254.992</b>    | <b>243.481</b>    | <b>306.585</b>    | <b>223.559</b>    | <b>276.996</b>    |
| <b>2)Satış, Pazarlama ve Dağıtım Giderleri (Bin TL)</b> | <b>31.12.2021</b> | <b>31.12.2022</b> | <b>31.12.2023</b> | <b>30.09.2023</b> | <b>30.09.2024</b> |
| Reklam giderleri                                        | 4.346             | 8.734             | 9.785             | 8.277             | 5.139             |



|                                                 |     |     |     |     |
|-------------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|
| Net Finansal Borç / Düzeltilmiş FAVÖK<br>(****) | 8,9 | 6,7 | 6,6 | 5,2 |
|-------------------------------------------------|-----|-----|-----|-----|

\*Yıllıklandırılmış Hasılat

\*\*Yıllıklandırılmış FAVÖK

\*\*\*Yıllıklandırılmış FAVÖK

Yukarıda belirtilen kalemlerden:

- Düzeltilmiş FAVÖK, FAVÖK + “İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar” kalemi kapsamındaki tahsilatlar
- Düzeltilmiş Brüt Kâr, brüt kâr + “İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar” kalemi kapsamındaki tahsilatlar
- Düzeltilmiş Hasılat, hasılat + “İmtiyaz Sözleşmelerine İlişkin Finansal Varlıklar” kalemi kapsamındaki tahsilatlar olarak hesaplanmaktadır.

## 5. Değerleme

### 5.1. Değerleme Yöntemleri

İşbu Fiyat Tespit Raporu’nun hazırlanması kapsamında Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nde belirtilen temel değerleme yaklaşımlarının tamamı dikkate alınmıştır. Söz konusu temel değerleme yaklaşımları aşağıda yer almaktadır.

- **Pazar Yaklaşımı:** UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nin 20.1. maddesi uyarınca pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.
- **Gelir Yaklaşımı:** UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nin 40.1. maddesi uyarınca gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.
- **Maliyet Yaklaşımı:** UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nin 60.1. maddesi uyarınca maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nin 70.8’inci maddesinde belirtilen “*Dayanak varlık yöntemi olarak da nitelendirilen toplama yöntemi, genellikle yatırım şirketleri veya değerlerin esasen sahip oldukları payların değerinin bir unsuru olduğu varlıklar veya işletmeler için kullanılır.*” açıklaması doğrultusunda, Akfen İnşaat’ın özsermaye değerinin tespiti için “Maliyet Yaklaşımı” yöntemleri arasında yer alan “Toplama Yöntemi” kullanılmıştır. Şirket’in, sağlık, inşaat, yurt ve gayrimenkul sektörlerini içeren farklı sektörlerde yatırımlarının olması nedeniyle, her bir yatırımın kendi içinde farklı dinamiklere sahip olmasının da etkisiyle ayrı ayrı değerlendirilip Akfen İnşaat’ın özsermaye değerine ulaşılmasının daha uygun olacağı değerlendirilmiştir. UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri’nde yer alan 70.1’inci maddenin (C) fıkrasına göre “Toplama Yöntemi” varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

Akfen İnşaat'ın özsermaye değerinin tespitinde;

- i) Şirket'in sahip olduğu yatırımların her biri için ayrı ayrı değer tespiti çalışması yapılarak ve elde edilen değerler "Toplama Yöntemi" kapsamında toplanarak ulaşılan "Net Aktif Değeri" ile
- ii) Akfen İnşaat için konsolide veriler dikkate alınarak "Pazar Yaklaşımı" yöntemleri arasında yer alan "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılarak ulaşılan özsermaye değerinin eşit oranda ağırlıklandırılarak kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Akfen İnşaat için “Toplama Yöntemi” kapsamında “Net Aktif Değer” büyüklüğüne ulaşabilmek içinse Şirket’in gelirleri içerisinde önemli yer tutan hastane yatırımları için “Gelir Yaklaşımı” yöntemlerinden olan “İndirgenmiş Nakit Akışları (“İNA”) Yöntemi” ile değer tespiti yapılmaya çalışılmıştır. İNA Yöntemi, şirketin projeksiyon döneminde yaratacağı nakit akımlarının belirli bir indirgeme oranı ile bugüne getirilmesi esasına dayanmaktadır. Şirkete olan nakit akışları, şirkete borç verenlere ve özkaynak sahiplerine kalan nakit akışlarını ifade etmekte olup şirket değerinin tespitinde bir bütün olarak değerlendirilmektedir. Şirkete olan serbest nakit akışlarının Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) kullanılarak bugünkü değerleri hesaplanmakta ve bu değerden finansal borçların çıkarılması ve nakit varlıkların eklenmesi suretiyle özkaynakların değeri tespit edilmektedir. İNA yöntemi hastane yatırımlarının yanı sıra Akfen İnşaat’ın taahhüt projeleri ve solo bazında değer tespiti için de kullanılmıştır.

Diğer taraftan Net Aktif Değer toplamı içinde yer alan yurt/konukevi ve gayrimenkul yatırımları için ise Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin birinci maddesi ikinci fıkrası " Sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme faaliyeti; sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıklar, ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki işlemlerine konu olan gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin, veya gayrimenkullere bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin Kurul düzenlemeleri ve Kurulca kabul edilen değerlendirme standartları çerçevesinde bağımsız ve tarafsız olarak takdir edilmesini ifade eder" gereği hazırlandığı kabul edilen Gayrimenkul Değerleme Raporlarında yer alan değerler kullanılmıştır.

Bu çerçevede Şirket'in gayrimenkul portföyünün piyasa değeri tespitinde aşağıda yer alan tabloda gösterildiği üzere İncek Konut, İncek İşyeri ve Hacettepe Yurt yatırımları için SPK mevzuatına uygun bağımsız bir kuruluş tarafından hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporları baz alınırken Romanya Villa için satın alma bedeli, İncek Villa için ise 30.09.2024 finansal tablo dönemi itibarıyla stoklarda yer alan değeri kullanılmıştır.

| Gayrimenkul Yatırımları | Nitelik                                                                                                                                                                  | Rapor Tarihi / Numarası | Piyasa Değeri (USD) |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------|
| İncek Konut             | Ankara İli, Gölbaşı İlçesi, Hacılar Mahallesi sınırları içerisinde 111328 Ada 1 Parsel üzerinde bulunan 148 adet bağımsız bölümün mevcut durum piyasa değerinin tespiti. | 30.09.2024<br>2024-639  | 52.948.038          |
| İncek İşyeri            | Ankara İli, Gölbaşı İlçesi, Hacılar Mahallesi sınırları içerisinde 111328 Ada 1 Parsel 39 adet "İşyeri" vasıflı gayrimenkullerin piyasa değerinin tespiti.               | 30.09.2024<br>2024-638  | 18.769.878          |



- **Borçlanma maliyeti:** Akfen İnşaat uzun dönem ABD Doları cinsinden ağırlıklandırılmış ortalama borçlanma maliyeti ortalama %7,56 olarak hesaplanmış ve söz konusu oran kullanılmıştır.
- **Özsermaye Oranı:** Akfen İnşaat'ın özkaynaklarının toplam kaynaklarına oranı 2021, 2022, 2023 yılsonları ve 30.09.2024 itibarıyla incelenmiş olup bu oran söz konusu yıllarda sırasıyla %28,1, %36,3, %41,8 ve %45,0 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Tek bir yılın özsermaye oranını kullanmak yerine son 4 finansal tablo döneminin ortalamasını kullanmanın daha güvenilir sonuç vereceği değerlendirilerek, Şehir Hastaneleri'nin modelinde hedef özsermaye oranı olarak son 4 dönemin ortalaması %37,8 kullanılmıştır.
- **Kurumlar vergisi oranı:** Kurumlar vergisi oranı Projeksiyon Dönemi boyunca %30 olarak dikkate alınmıştır.
- **Beta:** Projeksiyon Dönemi boyunca Beta katsayısı 1,0 olarak dikkate alınmıştır.

| AĞIRLIKLI ORTALAMA SERMAYE MALİYETİ        | ABD DOLARI   |
|--------------------------------------------|--------------|
| Risksiz Faiz Oranı                         | 7,18%        |
| Risk Primi                                 | 5,50%        |
| Beta                                       | 1,0          |
| Özsermaye Maliyeti                         | 12,68%       |
| Borçlanma Maliyeti                         | 7,56%        |
| Kurumlar Vergisi Oranı                     | 30%          |
| Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti           | 5,29%        |
| Özsermaye Oranı                            | 37,8%        |
| <b>Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti</b> | <b>8,08%</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım

| İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Özet Tablo            | ABD Doları         |
|--------------------------------------------------------|--------------------|
| Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değerlerinin Toplamı | 965.322.475        |
| Net Borç (30.09.2024 itibarıyla)                       | 540.334.540        |
| Piyasa Değeri (30.09.2024 itibarıyla)                  | 424.987.934        |
| <b>Piyasa Değerinin Bugünkü Değeri</b>                 | <b>430.341.635</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım

| İNA ABD DOLARI - Şehir Hastaneleri *** | 2024 Son 3 Ay Tahmini | 2025T       | 2026T       | 2027T       | 2028T       |
|----------------------------------------|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Toplam Gelirler*                       | 50.455.546            | 218.512.398 | 221.060.834 | 232.417.432 | 234.757.074 |
| Toplam Giderler**                      | 22.722.814            | 104.473.732 | 103.062.213 | 113.429.033 | 115.929.749 |
| FAVÖK                                  | 27.732.732            | 114.038.666 | 117.998.620 | 118.988.399 | 118.827.326 |
| FAVÖK Marjı                            | 55,0%                 | 52,2%       | 53,4%       | 51,2%       | 50,6%       |
| İşletme Sermayesi Değişimi             | 2.347.394             | 3.404.162   | -2.589.206  | 647.903     | -106.923    |
| Yatırım Harcamaları                    | 0                     | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Kurumlar Vergisi                       | 0                     | 0           | 0           | 0           | -5.020.966  |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)           | 25.385.338            | 110.634.504 | 120.587.826 | 118.340.496 | 113.913.283 |
| AOSM                                   | 8,08%                 | 8,08%       | 8,08%       | 8,08%       | 8,08%       |
| İskonto Faktörü                        | 0,99                  | 0,94        | 0,87        | 0,81        | 0,75        |
| İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları     | 25.139.971            | 104.371.401 | 105.256.504 | 95.572.604  | 85.119.480  |

\* Kullanım Bedeli ve Hizmet Gelirlerinin toplamından oluşmaktadır.

\*\*\*İNA analizi kapsamında oluşturulan projeksiyonlarda Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri etkin ortaklık oranları doğrultusunda konsolide edilmiştir. Etkin ortaklık oranları Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri için sırasıyla %99,88, %100 ve %100'dür.

| İNA ABD DOLARI - Şehir Hastaneleri *** | 2029T              | 2030T              | 2031T              | 2032T              | 2033T              | 2034T              |
|----------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Toplam Gelirler*                       | 284.498.710        | 240.088.014        | 237.815.977        | 244.803.114        | 244.365.886        | 258.195.802        |
| Toplam Giderler**                      | 128.649.648        | 128.770.084        | 130.722.606        | 138.678.494        | 140.343.767        | 155.542.853        |
| <b>FAVÖK</b>                           | <b>155.849.063</b> | <b>111.317.930</b> | <b>107.093.371</b> | <b>106.124.620</b> | <b>104.022.119</b> | <b>102.652.949</b> |
| FAVÖK Marjı                            | 54,8%              | 46,4%              | 45,0%              | 43,4%              | 42,6%              | 39,8%              |
| İşletme Sermayesi Değişimi             | -9.732.824         | -1.857.484         | -1.431.072         | 14.950             | -283.576           | -103.157           |
| Yatırım Harcamaları                    | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  |
| Kurumlar Vergisi                       | -10.120.153        | -18.096.001        | -13.039.127        | -13.290.375        | -15.216.822        | -21.646.931        |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)           | 155.461.734        | 95.079.413         | 95.485.316         | 92.819.295         | 89.088.872         | 81.109.175         |
| AOSM                                   | 8,08%              | 8,08%              | 8,08%              | 8,08%              | 8,08%              | 8,08%              |
| İskonto Faktörü                        | 0,69               | 0,64               | 0,59               | 0,55               | 0,51               | 0,47               |
| İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları     | 107.481.238        | 60.820.531         | 56.513.845         | 50.828.945         | 45.138.887         | 38.023.486         |

Kaynak: Vakıf Yatırım

\* Kullanım Bedeli ve Hizmet Gelirlerinin toplamından oluşmaktadır.

\*\*Hizmet giderlerinden oluşmaktadır.

\*\*\*İNA analizi kapsamında oluşturulan projeksiyonlarda Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri etkin ortaklık oranları doğrultusunda konsolide edilmiştir. Etkin ortaklık oranları Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri için sırasıyla %99,88, %100 ve %100'dür.

| İNA ABD DOLARI - Şehir Hastaneleri *** | 2035T       | 2036T       | 2037T       | 2038T       | 2039T       |
|----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Toplam Gelirler*                       | 257.954.512 | 258.765.671 | 257.515.163 | 262.110.564 | 275.050.210 |
| Toplam Giderler**                      | 155.937.882 | 159.832.767 | 159.940.305 | 164.833.879 | 181.139.997 |
| FAVÖK                                  | 102.016.630 | 98.932.905  | 97.574.857  | 97.276.686  | 93.910.212  |
| FAVÖK Marjı                            | 39,5%       | 38,2%       | 37,9%       | 37,1%       | 34,1%       |
| İşletme Sermayesi Değişimi             | -18.790     | 336.414     | -22.620     | -62.308     | -2.130.542  |
| Yatırım Harcamaları                    | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Kurumlar Vergisi                       | -22.548.079 | -22.586.406 | -26.465.917 | -26.463.152 | -33.203.864 |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)           | 79.487.342  | 76.010.084  | 71.131.560  | 70.875.842  | 62.836.891  |
| AOSM                                   | 8,08%       | 8,08%       | 8,08%       | 8,08%       | 8,08%       |
| İskonto Faktörü                        | 0,43        | 0,40        | 0,37        | 0,34        | 0,32        |
| İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları     | 34.477.398  | 30.504.385  | 26.412.405  | 24.349.969  | 19.974.201  |

Kaynak: Vakıf Yatırım

\* Kullanım Bedeli ve Hizmet Gelirlerinin toplamından oluşmaktadır.

\*\*Hizmet giderlerinden oluşmaktadır.

\*\*\*İNA analizi kapsamında oluşturulan projeksiyonlarda Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri etkin ortaklık oranları doğrultusunda konsolide edilmiştir. Etkin ortaklık oranları Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri için sırasıyla %99,88, %100 ve %100'dür.

| İNA ABD DOLARI - Şehir Hastaneleri ***    | 2040T             | 2041T             | 2042T             | 2043T             | 2044T             |
|-------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Toplam Gelirler*                          | 209.210.333       | 212.800.981       | 214.054.800       | 163.400.869       | 159.392.582       |
| Toplam Giderler**                         | 137.585.798       | 142.781.765       | 142.739.502       | 113.460.056       | 110.907.972       |
| <b>FAVÖK</b>                              | <b>71.624.535</b> | <b>70.019.216</b> | <b>71.315.297</b> | <b>49.940.814</b> | <b>48.484.610</b> |
| FAVÖK Marjı                               | 34,2%             | 32,9%             | 33,3%             | 30,6%             | 30,4%             |
| İşletme Sermayesi Değişimi                | -84.417           | 1.127.770         | -765.834          | -5.528.460        | 3.737.164         |
| Yatırım Harcamaları                       | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Kurumlar Vergisi                          | -18.135.302       | -18.140.722       | -17.737.248       | -17.967.042       | -29.198.877       |
| Serbest Nakit Akımları (SNA)              | 53.573.649        | 50.750.723        | 54.343.884        | 37.502.232        | 15.548.569        |
| AOSM                                      | 8,08%             | 8,08%             | 8,08%             | 8,08%             | 8,08%             |
| İskonto Faktörü                           | 0,29              | 0,27              | 0,25              | 0,23              | 0,22              |
| <b>İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları</b> | <b>15.756.528</b> | <b>13.810.395</b> | <b>13.682.614</b> | <b>8.736.351</b>  | <b>3.351.336</b>  |
| Kaynak: Vakıf Yatırım                     |                   |                   |                   |                   |                   |

\* Kullanım Bedeli ve Hizmet Gelirlerinin toplamından oluşmaktadır.

\*\*Hizmet giderlerinden oluşmaktadır.

\*\*\*İNA analizi kapsamında oluşturulan projeksiyonlarda Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri etkin ortaklık oranları doğrultusunda konsolide edilmiştir. Etkin ortaklık oranları Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri için sırasıyla %99,88, %100 ve %100'dür.

### 5.1.2. Taahhüt Projeleri

Akfen İnşaat'ın faaliyetlerinden bir diğeri taahhüt projeleri yüklenimi olup, yurt içi ve yurt dışında devam etmekte olan taahhüt projelerinin listesi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

|                              | Proje                             | Şehir  | İşletme Tipi         | Öngörülen / Fııl Açılış Tarihi | Sözleşme Süresi (*)                      | Toplam Kapasite                                                                 |
|------------------------------|-----------------------------------|--------|----------------------|--------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| Devam Eden Taahhüt Projeleri | Yalıkavak Loft                    | Bodrum | Yapım                | 2Ç 2025                        | yer teslimi + 24 ay                      | 29 adet villa                                                                   |
|                              | The Sisters of Mercy Hastanesi    | Zagreb | Yapım ve Güçlendirme | 4Ç 2025                        | yer teslimi + 23 ay                      | 2 adet binanın yeni yapımı, 4 adet binanın restorasyonu                         |
|                              | Kıyıkışlacık (Loft lasos) Projesi | Muğla  | Yapım                | 4Ç 2027                        | yer teslimi + 36 ay                      | 464 Anahtarlı Tesis                                                             |
|                              | İskenderun Devlet Hastanesi       | Hatay  | Yapım                | 2Ç 2026                        | yer teslimi + sözleşmede belirtilen süre | 600 yataklı hastane inşaatı                                                     |
|                              | Amasya Devlet Hastanesi           | Amasya | Yapım                | 4Ç 2026                        | yer teslimi + sözleşmede belirtilen süre | 600 yataklı hastane inşaatı                                                     |
|                              | Acil Durum Hastaneleri            | Hatay  | Yapım                | 3Ç 2024                        | yer teslimi + sözleşmede belirtilen süre | Her biri 50 yataklı olan 3 hastane inşaatı (40.850 m <sup>2</sup> inşaat alanı) |

Kaynak: Şirket

### 5.1.3. Taahhüt Projeleri ve Solo Değer Tespiti

Şirket'in taahhüt projeleri ve solo bazında değerlemesi için İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemi kullanılmış olup, 2044 yılına kadar nakit akımları ABD Doları bazında tahmin edilmiştir. Projeksiyon döneminin 2044 yılına kadar uzatılmasında Şirket'in solo bazında nakit akımlarının Isparta, Eskişehir ve Tekirdağ Şehir Hastaneleri'nin T.C. Sağlık Bakanlığı ile imzalanmış olan KÖİ Modeli ile Yapım İşleri ile Ürün ve Hizmetlerin Temin Edilmesi İşi Sözleşme uyarınca belirlenmiş olan işletme sürelerinin bitiş tarihleri dikkate alınmıştır. Akfen İnşaat Isparta SPV, Eskişehir SPV ve Tekirdağ SPV'ye yapmış olduğu hizmetler karşılığında gelir kaydetmekte, söz konusu hizmetleri ise alt yüklenici firmalara yaptırmaktadır. Bu doğrultuda, Şirket'in solo bazında nakit akımları, ağırlıklı olarak portföyünde bulunan SPV'lere yaptığı hizmetler karşılığında elde ettiği gelirler ve bu hizmetleri yaptırdığı alt yüklenicilere olan giderlerin tahmini ile projekte edilmiştir.

2013 yılından 2023 yılına kadar alınan işlerin aynı dönemdeki yıllık yapılan tahsilatlara oranlanmasıyla bulunduğumuz “tahsilat/iş büyüklüğü” ortalaması ise 1,61’dir. 2027 yılından itibaren “tahsilat/iş büyüklüğü” oranının ihtiyatlılık gereği %30 iskonto uygulanarak 1,12 olarak alınması uygun bulunmuş olup, bu doğrultuda 2027 yılından projeksiyon döneminin son yılı olan 2044 yılına kadar olan dönemde her yıl alınan iş büyüklüğünün 1,12’si kadar tahsilat yapılacağı öngörülmüş ve gelir projeksiyonu bu yöntemle oluşturulmuştur.

Taahhüt faaliyetlerinin değerlemesinde İNA yöntemi kapsamında Projeksiyon Dönemi'ne ilişkin nakit akımları ile birlikte Devam Eden Değer tahmini yapılmıştır. Uzun vadeli ABD enflasyon hedefi %2 olup, bu doğrultuda İNA modeli kapsamında Devam Eden Değer Büyüme Oranı %2 alınmıştır.

UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri'nin 50.29. maddesi uyarınca, tahmini nakit akışlarını indirmek için kullanılan oranın, hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtması gerekli görülmektedir. Bu doğrultuda İNA çalışmasında halka açık şirket yatırımcıları tarafından sıkça kullanılan Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM) yöntemi kullanılmıştır. AOSM, “öz sermaye oranı x öz sermaye maliyeti (risksiz faiz oranı + beta x risk primi) + borçlanma oranı x vergi sonrası borçlanma maliyeti” şeklinde hesaplanmakta olup, bu hesaplamada kullanılan parametreler aşağıda yer almaktadır.

- [illegible]

| AĞIRLIKLI ORTALAMA SERMAYE MALİYETİ        | ABD DOLARI   |
|--------------------------------------------|--------------|
| Risksiz Faiz Oranı                         | 7,18%        |
| Risk Primi                                 | 5,50%        |
| Beta                                       | 1,0          |
| Özsermaye Maliyeti                         | 12,68%       |
| Borçlanma Maliyeti                         | 11,06%       |
| Kurumlar Vergisi Oranı                     | 25%          |
| Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti           | 8,29%        |
| Özsermaye Oranı                            | 37,8%        |
| <b>Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti</b> | <b>9,95%</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım

| İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA) Özet Tablo            | ABD DOLARI         |
|--------------------------------------------------------|--------------------|
| Serbest Nakit Akımlarının Bugünkü Değerlerinin Toplamı | 112.129.939        |
| Devam eden değer büyüme oranı                          | 2%                 |
| Devam eden değer bugünkü değeri                        | 34.255.053         |
| Net Borç (30.09.2024 itibarıyla)                       | 34.299.258         |
| <b>Piyasa Değeri (30.09.2024 itibarıyla)</b>           | <b>112.085.734</b> |
| <b>Piyasa Değerinin Bugünkü Değeri</b>                 | <b>113.811.524</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım



| İNA (ABD Doları)                   | 2029T              | 2030T              | 2031T              | 2032T              | 2033T              | 2034T              |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Konsolide taahhüt gelirleri</b> | <b>173.744.251</b> | <b>177.497.127</b> | <b>181.295.566</b> | <b>185.265.939</b> | <b>189.341.789</b> | <b>193.469.440</b> |
| Devlet Hastaneleri*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Sisters of Mercy                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Yalıkavak Loft                     | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Kıyıkışlacık                       | -                  | "                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| <b>Konsolide taahhüt giderleri</b> | <b>154.632.384</b> | <b>157.972.443</b> | <b>161.353.054</b> | <b>164.886.685</b> | <b>168.514.192</b> | <b>172.187.802</b> |
| Devlet Hastaneleri*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Sisters of Mercy                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Yalıkavak Loft                     | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Kıyıkışlacık                       | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| FAVÖK - Taahhüt                    | 19.111.868         | 19.524.684         | 19.942.512         | 20.379.253         | 20.827.597         | 21.281.638         |
| Akfen İnşaat solo gelirler         | 3.671.121          | 3.539.790          | 3.607.627          | 4.158.683          | 4.155.563          | 4.799.579          |
| Akfen İnşaat solo giderler         | 4.456.714          | 4.552.979          | 4.650.413          | 4.752.257          | 4.856.806          | 4.962.685          |
| FAVÖK - Solo                       | - 785.593          | - 1.013.189        | - 1.042.786        | - 593.574          | - 701.243          | - 163.106          |
| FAVÖK - Konsolide                  | 18.326.275         | 18.511.495         | 18.899.726         | 19.785.679         | 20.126.353         | 21.118.533         |
| Vergi (%25)                        | - 4.581.569        | - 4.627.874        | - 4.724.932        | - 4.946.420        | - 5.031.588        | - 5.279.633        |
| Net nakit akışı                    | 13.744.706         | 13.883.622         | 14.174.795         | 14.839.260         | 15.094.765         | 15.838.899         |
| AOSM                               | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              |
| <b>İndirgenmiş nakit akımları</b>  | <b>8.759.732</b>   | <b>8.047.663</b>   | <b>7.473.008</b>   | <b>7.115.453</b>   | <b>6.583.068</b>   | <b>6.282.589</b>   |

Kaynak: Vakıf Yatırım

\* İskenderun 600 Yataklı Devlet Hastanesi, Amasya 600 Yataklı Devlet Hastanesi ve Hatay Acil Durum Hastanelerinden oluşmaktadır.

| İNA (ABD Doları)                   | 2035T              | 2036T              | 2037T              | 2038T              | 2039T              |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Konsolide taahhüt gelirleri</b> | <b>197.590.339</b> | <b>201.660.700</b> | <b>205.915.741</b> | <b>210.301.746</b> | <b>214.654.993</b> |
| Devlet Hastaneleri*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Sisters of Mercy                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Yalıkavak Loft                     | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Kıyıkışlacık                       | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| <b>Konsolide taahhüt giderleri</b> | <b>175.855.402</b> | <b>179.478.023</b> | <b>183.265.010</b> | <b>187.168.554</b> | <b>191.042.943</b> |
| Devlet Hastaneleri*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Sisters of Mercy                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Yalıkavak Loft                     | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Kıyıkışlacık                       | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| <b>FAVÖK - Taahhüt</b>             | <b>21.734.937</b>  | <b>22.182.677</b>  | <b>22.650.732</b>  | <b>23.133.192</b>  | <b>23.612.049</b>  |
| Akfen İnşaat solo gelirler         | 4.828.506          | 4.540.445          | 4.814.436          | 4.832.936          | 5.069.478          |
| Akfen İnşaat solo giderler         | 5.068.390          | 5.172.799          | 5.281.945          | 5.394.450          | 5.506.115          |
| <b>FAVÖK - Solo</b>                | <b>- 239.883</b>   | <b>- 632.353</b>   | <b>- 467.508</b>   | <b>- 561.514</b>   | <b>- 436.638</b>   |
| <b>FAVÖK - Konsolide</b>           | <b>21.495.054</b>  | <b>21.550.324</b>  | <b>22.183.223</b>  | <b>22.571.678</b>  | <b>23.175.412</b>  |
| <b>Vergi (%25)</b>                 | <b>- 5.373.763</b> | <b>- 5.387.581</b> | <b>- 5.545.806</b> | <b>- 5.642.919</b> | <b>- 5.793.853</b> |
| <b>Net nakit akışı</b>             | <b>16.121.290</b>  | <b>16.162.743</b>  | <b>16.637.417</b>  | <b>16.928.758</b>  | <b>17.381.559</b>  |
| <b>AOSM</b>                        | <b>9,95%</b>       | <b>9,95%</b>       | <b>9,95%</b>       | <b>9,95%</b>       | <b>9,95%</b>       |
| <b>İndirgenmiş nakit akımları</b>  | <b>5.816.009</b>   | <b>5.303.371</b>   | <b>4.965.174</b>   | <b>4.594.998</b>   | <b>4.291.021</b>   |

Kaynak: Vakıf Yatırım

\* İskenderun 600 Yataklı Devlet Hastanesi, Amasya 600 Yataklı Devlet Hastanesi ve Hatay Acil Durum Hastanelerinden oluşmaktadır.

| İNA (ABD Doları)                   | 2040T              | 2041T              | 2042T              | 2043T              | 2044T              |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Konsolide taahhüt gelirleri</b> | <b>219.141.282</b> | <b>223.852.819</b> | <b>228.688.040</b> | <b>233.604.833</b> | <b>238.720.779</b> |
| Devlet Hastaneleri*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Sisters of Mercy                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Yalıkavak Loft                     | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Kıyıkışlacık                       | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| <b>Konsolide taahhüt giderleri</b> | <b>195.035.741</b> | <b>199.229.009</b> | <b>203.532.356</b> | <b>207.908.302</b> | <b>212.461.493</b> |
| Devlet Hastaneleri*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Sisters of Mercy                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Yalıkavak Loft                     | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| Kıyıkışlacık                       | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| <b>FAVÖK - Taahhüt</b>             | <b>24.105.541</b>  | <b>24.623.810</b>  | <b>25.155.684</b>  | <b>25.696.532</b>  | <b>26.259.286</b>  |
| Akfen İnşaat solo gelirler         | 3.927.299          | 3.002.946          | 3.777.779          | 2.739.327          | 3.027.681          |
| Akfen İnşaat solo giderler         | 5.621.193          | 5.742.049          | 5.866.077          | 5.992.198          | 6.123.427          |
| FAVÖK - Solo                       | - 1.693.894        | - 2.739.103        | - 2.088.298        | - 3.252.870        | - 3.095.746        |
| FAVÖK - Konsolide                  | 22.411.647         | 21.884.708         | 23.067.386         | 22.443.661         | 23.163.540         |
| Vergi (%25)                        | - 5.602.912        | - 5.471.177        | - 5.766.847        | - 5.610.915        | - 5.790.885        |
| Net nakit akışı                    | 16.808.735         | 16.413.531         | 17.300.540         | 16.832.746         | 17.372.655         |
| AOSM                               | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              | 9,95%              |
| <b>İndirgenmiş nakit akımları</b>  | <b>3.774.145</b>   | <b>3.351.947</b>   | <b>3.213.413</b>   | <b>2.843.632</b>   | <b>2.669.294</b>   |

Kaynak: Vakıf Yatırım

\* İskenderun 600 Yataklı Devlet Hastanesi, Amasya 600 Yataklı Devlet Hastanesi ve Hatay Acil Durum Hastanelerinden oluşmaktadır.

#### 5.1.4. Net Aktif Değer

Akfen İnşaat'ın faaliyetlerinde önemli büyüklükte olan yatırımlarının her biri için ayrı ayrı değer tespiti yapılarak, bulunan sonuçlar Şirket'in söz konusu yatırımlardaki etkin ortaklık oranı ölçüsünde alınarak toplanmış ve bu şekilde Akfen İnşaat için 641.481.917 ABD Doları büyüklüğünde Net Aktif Değer'e ulaşılmıştır. Net Aktif Değer'i gösteren özet tabloya aşağıda yer verilmektedir.

| ABD Doları                          | Piyasa Değeri      | Etkin Ortaklık Oranı (%) | Akfen İnşaat'ın Payı |
|-------------------------------------|--------------------|--------------------------|----------------------|
| Şehir Hastaneleri *                 | 430.341.635        | 100,00%                  | 430.341.635          |
| Taahhüt + Akfen Solo                | 113.811.524        | 100,00%                  | 113.811.524          |
| Gayrimenkul                         | 75.055.915         | 100,00%                  | 75.055.915           |
| Hacettepe                           | 9.903.392          | 99,76%                   | 9.879.624            |
| Finansal Yatırım (Fon Katılım Payı) | 12.393.218         | 100,00%                  | 12.393.218           |
| <b>Net Aktif Değer</b>              | <b>641.505.685</b> |                          | <b>641.481.917</b>   |

Kaynak: Vakıf Yatırım

\*iNA analizi kapsamında oluşturulan projeksiyonlarda Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri etkin ortaklık oranları doğrultusunda konsolide edilmiştir. Etkin ortaklık oranları Isparta, Tekirdağ ve Eskişehir Şehir Hastaneleri için sırasıyla %99,88, %100 ve %100'dür.

\*\*Gayrimenkullerin piyasa değeri SPK mevzuatına uygun bağımsız bir kuruluş tarafından hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporlarından alınmıştır.

\*\*\*Hacettepe Yurt yatırımı piyasa değeri tespitinde Spk mevzuatına uygun bağımsız bir kuruluş tarafından hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporu kullanılmıştır.

#### 5.1.1. Çarpan Analizi

Çarpan Analizi yönteminde, Şirket'in faaliyet gösterdiği sektörlerdeki benzer yurt dışı halka açık şirketlerin çarpanları ile Şirket'in ilgili verilerinin çarpılması yoluyla değer tespiti yapılmaktadır. Çarpan Analizi yönteminde kullanılan başlıca değerleme çarpanları aşağıda yer almaktadır.

- **Firma Değeri/Net Satışlar (FD/Satış):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcun (Net Borç = Kısa Vadeli Finansal Yükümlülükler + Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler - Hazır Değerler [Nakit ve Nakit Benzerleri + Finansal Yatırımlar]) toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık net satışlarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

FD/Satış çarpanı, genellikle ciro yaratma kapasitesinin önemli olduğu perakende ve hızlı tüketim sektörlerinde faaliyet gösteren şirket değerlemelerinde kullanılmaktadır. Bu nedenle ana faaliyet konusu KÖİ modelinde hastane ve yurt proje yatırımları olan ve bayındırlık tesisleri, sanayi ve turistik tesislerin taahhüt işleri olan Akfen İnşaat değerlemesi için FD/Satış çarpanının uygun olmadığı değerlendirilmiştir.

- **Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan toplam özkaynaklarına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. TFRS 10'un 27. Paragrafında "Yatırım İşletmesi" yatırımlarının tamamının (veya tamamına yakınının) performansını gerçeğe uygun değer esaslı üzerinden ölçen ve değerleyen işletme olarak tanımlanmaktadır. Akfen İnşaat, KÖİ modeli çerçevesinde işletmekte olduğu şehir hastanelerini, TFRS Yorum 12 kapsamında finansal varlık modeli uygulayarak konsolide finansal tablolarda muhasebeleştirmiştir. Akfen İnşaat, yatırımlarının ağırlıklı kısmını gerçeğe uygun değer ile muhasebeleştirmesinin sonucu "Yatırım İşletmesi" olarak değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, "Yatırım İşletmesi" değerlemesinde kullanılmasının uygun olduğunu düşündüğümüz PD/DD çarpanının Akfen İnşaat değerlemesi için de uygun çarpan olduğu değerlendirilmiştir.

- **Firma Değeri/FAVÖK (FD/FAVÖK):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kârına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri ve aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan net borcunun toplanmasıyla hesaplanan Firma Değeri'nin, ilgili tarih itibarıyla son 12 aylık Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kârına (FAVÖK) bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Söz konusu çarpan, şirketlerin dışsal etkenlerden arındırılmış, büyümenin finansmanı için gerekli yatırım harcamalarına ve borçların geri ödenebilmesi için lazım olacak nakit akımlarını yansıtan FAVÖK kalemini baz alması nedeniyle dünyada en çok kullanılan değerlendirme parametrelerinden birisidir. Paydasında yer alan FAVÖK aynı zamanda şirket nakit akımlarına yönelik bir gösterge sağlamakta bu sayede bir nevi nakit akımı bazlı yapılan değerlendirme çalışmalarının sağlaması olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle benzer şirketler ile karşılaştırmayı olumsuz etkileyebilecek unsurlardan arınmış olan FAVÖK rakamının çalışmada karşılaştırma açısından daha uygun bir ölçüt olduğu öngörülmüş ve FD/FAVÖK çarpan analizinde kullanılmıştır.
- **Fiyat/Kazanç (F/K):** İşlem gören bir şirketin belirli bir tarihteki Piyasa Değeri'nin, aynı tarih itibarıyla açıklanmış olan en son finansal tablolarında yer alan son 12 aylık ana ortaklık net karına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır. Fiyat /Kazanç (F/K) oranı, ülkeler arası vergilendirme esaslarının, finansmana erişim koşullarının, muhasebe yöntem ve politikalarının farklılık göstermesinin ve şirketlerin faaliyet konusu dışında elde ettikleri tek seferlik gelir giderleri yansıtmalarının sonucu benzer şirketlerin karşılaştırılmasını güçleştirdiği gerekçesiyle Akfen İnşaat değerlemesinde kullanılmamıştır.

Şirket'in operasyonlarını ve finansal yapısını göz önünde bulundurarak, Çarpan Analizi kapsamında "FD/Satış", "FD/FAVÖK", "PD/DD" ve "F/K" çarpanları incelenmiş olup, Çarpan Analizi kapsamında Şirket'in sağlık, inşaat, yurt ve gayrimenkul sektörlerini içeren farklı sektörlerdeki farklı iş modellerini daha doğru bir şekilde yansıtmaması sebebiyle "FD/FAVÖK" ve "PD/DD" çarpanlarının kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmiştir. Şirket'in Kamu Özel İşbirliği modeliyle işletilen hastane yatırımlarının finansal büyüklüğündeki payı dikkate alınarak yurt içinde sağlık sektöründe imtiyaz işleri alanında faaliyet gösteren bir şirket olmadığından Çarpan Analizi kapsamında sadece yurt dışı benzer şirketler kullanılmıştır. Çarpan analizinde kullanılan yurt dışı benzer şirketlere aşağıda yer verilmektedir.

#### Yurt Dışı KÖİ Şirketleri

| Şirket Adı                      | Şirket Kodu | Ülke   | Özet Faaliyet Konusu                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------|-------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AECOM                           | NYSE:ACM    | ABD    | Şirket'in faaliyet konusu iştrakleriyle beraber gayrimenkul projelerinin yatırımı ve geliştirilmesi, altyapı danışmanlık hizmetleri, bina inşaatı, enerji ve endüstriyel inşaat, kamu ve özel müşterilere planlama, mimari ve mühendislik tasarımı hizmetleri sunmaktır. |
| Aecon Group Inc.                | TSX:ARE     | Kanada | Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte özel ve kamu sektörü müşterilerine inşaat ve altyapı geliştirme hizmetleri, kamu-özel ortaklık sözleşmeleri ile inşaat projelerinin geliştirilmesi, inşası, inşaatı ve işletilmesiyle ilgili faaliyetlerini sürdürmektedir.        |
| Jones Lang LaSalle Incorporated | NYSE:JLL    | ABD    | Ana faaliyet konusu gayrimenkul ve yatırım yönetimi olan Şirket, alışveriş merkezleri, altyapı projeleri, sağlık ve laboratuvar merkezleri, askeri konutlar, eğitim ve kültür merkezleri, hükümet konutları gibi projelerin inşası                                       |

|                              |               |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------------|---------------|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                              |               |           | yönetimi ve işletilmesi hizmetleri sunmaktadır.                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Quanta Services, Inc.        | NYSE:PWR      | ABD       | Şirket elektrik ve gaz hizmetleri, yenilenebilir enerji, iletişim, boru hattı ve enerji endüstrileri için mühendislik, tedarik, inşaat, onarım ve bakım olmak üzere altyapı çözümleri sunmaktadır.                                                                                                                             |
| Skanska AB (publ)            | OM:SKA B      | İsveç     | Ana faaliyet konusu altyapı hizmetlerinin sağlanması da dahil inşaat ve proje geliştirmedir.                                                                                                                                                                                                                                   |
| AtkinsRéalis Group Inc.      | TSX:ATRL      | Kanada    | Şirket mühendislik ve inşaat hizmetleri sağlayıcısı olarak kamu hizmetleri için altyapı imtiyazlarına yatırım yapmaktadır.                                                                                                                                                                                                     |
| Vinci SA                     | ENXTPA:DG     | Fransa    | Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte kamu-özel ortaklık modeliyle ulaştırma altyapı projelerini inşa edip işletmektedir.                                                                                                                                                                                                      |
| HOCHTIEF Aktiengesellschaft  | XTRA:HOT      | Almanya   | Şirket, kamu-özel ortaklık modeliyle altyapı, ulaşım ve enerji projelerinin inşası, işletmesi ve bakım onarım hizmetlerini sağlamaktadır.                                                                                                                                                                                      |
| Kajima Corporation           | TSE:1812      | Japonya   | Şirket'in ana faaliyet konusu elektrik santralleri, demiryolları, karayolları, havaalanları ve limanların inşaatıdır.                                                                                                                                                                                                          |
| Fujian Tendering Co., Ltd.   | SZSE:301136   | Çin       | Şirket, kamu-özel sektör ortaklığı projelerinin performans değerlendirmesi, devlete ait işletme yatırımı ve gayrimenkul geliştirme yatırımları ile ilgili tüm süreçlerde danışmanlık hizmetleri vermektedir.                                                                                                                   |
| PNC Infratech Limited        | NSEI:PNCINFRA | Hindistan | Şirket, farklı kamu-özel ortaklık modelleriyle başta otoyollar, köprüler, üst geçitler, enerji nakil hatları, havaalanı pistleri, demiryolu yük koridorları olmak üzere altyapı projelerini inşaa ederek işletmektedir.                                                                                                        |
| Ramky Infrastructure Limited | NSEI:RAMKY    | Hindistan | Şirket, otoyollar, köprüler, üst geçitler, hastaneler ve alışveriş merkezlerinde dahil olmak üzere kamu-özel ortaklığı modeliyle çeşitli kalkınma projeleri geliştirmektedir.                                                                                                                                                  |
| Taisei Corporation           | TSE:1801      | Japonya   | Şirket'in ana faaliyet konusu inşaat mühendisliği, inşaat ve gayrimenkul geliştirme alanlarıdır. Aynı zamanda kamu-özel ortaklığı projelerinde de yer almaktadır.                                                                                                                                                              |
| Tetra Tech, Inc.             | NASDAQGS:TTEK | ABD       | Şirket devlet hizmetleri bölümü faaliyetleriyle yerel yönetimlere veri analizi ve bilgi yönetimi, mühendislik tasarımı, proje yönetimi ve işletme ve bakım hizmetleri sunarken aynı zamanda ulaşım, enerji, altyapı kalkınma projelerine yönelik mühendislik faaliyetlerini kamu kalkınma ajansları ile beraber yürütmektedir. |
| Argan, Inc.                  | NYSE:AGX      | Kanada    | Şirket'in ana faaliyet konusu nükleer sistemler, enerji sektörü, toplu taşıma sistemleri, otoyollar, binalar, endüstriyel tesislerin yanı sıra posta hizmetleri ve kamu hizmetleri için projelendirme, mühendislik ve inşaat hizmetleri sunmaktadır.                                                                           |
| Asanuma Corporation          | TSE:1852      | Japonya   | Ana faaliyet konusu Japonya'da okul, hastane, otel, kütüphane ve diğer kamu tesislerinin inşaatı ve işletilmesidir.                                                                                                                                                                                                            |

|                                                   |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------------------------------------|------------|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                   |            |           | kanalizasyon hatları, yol gibi birçok kamusal projeyi üstlenerek mühendislik ve inşaat hizmetleri sunmaktır.                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Ahluwalia Contracts (India) Limited               | BSE:532811 | Hindistan | Şirket'in ana faaliyet konusu yapı işet devret yöntemi ile ticari kompleksler, bilgi teknolojisi parkları, kurumsal binalar, hastaneler ve şirket ofisleri, metro istasyonları ve depolar, sanayi tesisleri, kentsel altyapı projelerine yönelik mühendislik ve inşaat hizmetleri sunmaktır.                                                                                                               |
| Granite Construction Incorporated                 | NYSE:GVA   | ABD       | Ana faaliyet konusu kamunun kullanımına yönelik yolların, kaldırımların korunmasının, köprülerin, demiryolu hatlarının, havaalanlarının, deniz limanlarının, barajların, rezervuarların, su kemerlerinin, altyapının ve saha geliştirmenin, belediye kurumları için ise su ile ilgili inşaatların inşası ve rehabilitasyonu hizmetlerini gerçekleştirmektedir.                                             |
| Ircon International Limited                       | NSEI:IRCON | Hindistan | Şirket'in ana faaliyet konusu yeni demiryolu hatlarının inşası, mevcut hatların, istasyon binalarının ve tesislerinin ve köprülerin rehabilitasyonu/dönüştürülmesi, demiryolu köprüleri, tünelleri ile sinyalizasyon ve telekomünikasyon ağlarının yeniden düzenlenmesi, yol ve otoyol inşaatları, havaalanı terminal binaları, hastaneler, iş merkezleri için mühendislik ve inşaat hizmetleri sunmaktır. |
| Obayashi Corporation                              | TSE:1802   | Japonya   | Ana faaliyet konusu ticari tesisler, fabrikalar, hastaneler ve okullar dahil olmak üzere tüneller, köprüler, barajlar, demiryolları ve otoyollar gibi inşaat mühendisliği projelerini kamu özel işbirliği yöntemiyle gerçekleştirmek ve gayrimenkullerin geliştirilmesi ve kiralanmasıdır.                                                                                                                 |
| Kaynak: Capital IQ, Şirketlerin internet siteleri |            |           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

| Şirket Adı                      | FD/FAVÖK | PD/DD |
|---------------------------------|----------|-------|
| AECOM                           | 13,4x    | 7,1x  |
| Aecon Group Inc.                | 17,3x    | 1,9x  |
| Jones Lang LaSalle Incorporated | 13,8x    | 2,0x  |
| Quanta Services, Inc.           | 16,9x    | 7,2x  |
| Skanska AB (publ)               | 12,4x    | 1,6x  |
| AtkinsRéalis Group Inc.         | 17,4x    | 3,6x  |
| Vinci SA                        | 7,0x     | 1,9x  |
| HOCHTIEF Aktiengesellschaft     | 7,3x     | 12,1x |
| Kajima Corporation              | 12,8x    | 1,1x  |
| Fujian Tendering Co., Ltd.      | 81,4x    | 2,6x  |
| PNC Infratech Limited           | 5,7x     | 1,3x  |

|                                     |       |      |
|-------------------------------------|-------|------|
| Ramky Infrastructure Limited        | 11,6x | 2,3x |
| Taisei Corporation                  | 16,6x | 1,3x |
| Tetra Tech, Inc.                    | 17,3x | 6,1x |
| Argan, Inc.                         | 30,1x | 6,8x |
| Asanuma Corporation                 | 8,7x  | 1,2x |
| Ahluwalia Contracts (India) Limited | 17,2x | 4,0x |
| Granite Construction Incorporated   | 16,3x | 4,3x |
| Ircon International Limited         | 19,2x | 3,2x |
| Obayashi Corporation                | 13,3x | 1,3x |
| Yurt Dışı KÖİ Şirketleri (Medyan)   | 13,6x | 1,9x |

Kaynak: Capital IQ

Not: Söz konusu çarpan değerleri 27.11.2024 tarihi itibarıyla.

### Yurt Dışı Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri Olan Şirketler

| Şirket Adı                           | Şirket Kodu | Ülke       | Özet Faaliyet Konusu                                                                                                                                                                            |
|--------------------------------------|-------------|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Daito Trust Construction Co.,Ltd.    | TSE:1878    | Japonya    | Şirket, inşaat, emlak ve finans alanlarında faaliyet göstermektedir. Konut ve diğer yapıları tasarlamakta ve inşaa etmektedir. Ayrıca şirket oteller işletmektedir.                             |
| Five Point Holdings, LLC             | NYSE:FPH    | ABD        | Şirket, konut ve arsa satışının yanında mevcut gayrimenkullerini işletmektedir.                                                                                                                 |
| Lendlease Group                      | ASX:LLC     | Avustralya | Şirket, inşaat ve gayrimenkul geliştirme alanlarında faaliyet göstermektedir. İnşaat segmenti savunma ve sosyal altyapı projelerinin yanı sıra konut tasarımı, inşası hizmetlerini sunmaktadır. |
| Mitsubishi Estate Co., Ltd.          | TSE:8802    | Japonya    | Şirket, konut inşası, gayrimenkul geliştirme, yönetme ve emlak komisyonculuğu faaliyetlerini yürütmektedir.                                                                                     |
| Sun Hung Kai Properties Limited      | SEHK:16     | Hong Kong  | Şirket, konutlar, ofisler, alışveriş merkezleri, endüstriyel ofisler, oteller gibi mülkler geliştirip bu mülklerin kiralanması ve satışı faaliyetlerini yürütmektedir.                          |
| The St. Joe Company                  | NYSE:JOE    | ABD        | Şirket, gayrimenkul geliştirme ve varlık yönetimi alanlarında faaliyet göstermektedir.                                                                                                          |
| Wall Financial Corporation           | TSX:WFC     | Kanada     | Şirket, gayrimenkul yatırım ve geliştirme faaliyeti yürütmektedir. Otel, konut ve ticari mülklerin yönetimini gerçekleştirmektedir.                                                             |
| AP (Thailand) Public Company Limited | SET:AP      | Tayland    | Şirket, gayrimenkul geliştirme, emlak                                                                                                                                                           |



|                                                   |               |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------------------------|---------------|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                   |               |            | faaliyetlerini yürütmektedir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                   |               |            | Şirket'in ana faaliyet konusu gayrimenkullerin kiralanması ve satışlarıdır. Gayrimenkul portföyünde ofis binaları, ticari binalar, kiralık konut binaları, oteller, banka şube binaları ve üst düzey konut tesisleri bulunmaktadır. Aynı zamanda varlık yönetimi hizmetleri ile sunmaktadır.                                                                                                     |
| Hulic Co., Ltd.                                   | TSE:3003      | Japonya    | Ana faaliyet konusu Brezilya'da gayrimenkul projelerinin planlanması, geliştirilmesi, inşası ve satışlarıyla ilgilenmektedir. Şirket, kentsel alışveriş merkezleri de dahil olmak üzere konut veya ticari mülkler geliştirmektedir. Ayrıca gayrimenkullerin alım satım, gayrimenkul haklarının edinimi, elden çıkarılması ve leasing yoluyla işletilmesi konularında da faaliyet göstermektedir. |
| Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.       | BOVESPA:MULT3 | Brezilya   | Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte Şili, Peru ve Kolombiya'da gayrimenkul varlıkları geliştirir, sahibi olur, işletir ve yönetir. Şirket alışveriş merkezlerinin sahibi ve işletmecisidir. Aynı zamanda kiralık daire, ofis ve otellerin de sahibidir.                                                                                                                                        |
| Parque Arauco S.A.                                | SNSE:PARAUCO  | Şili       | Şirket bağlı ortaklıklarıyla birlikte Filipinler, Çin ve Güneydoğu Asya'da gayrimenkul geliştirme işiyle uğraşmaktadır. Şirket dört segmentte faaliyet göstermektedir: Alışveriş Merkezi, Konut, Ticari ve Oteller ve Kongre Merkezleri.                                                                                                                                                         |
| SM Prime Holdings, Inc.                           | PSE:SMPH      | Filipinler |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Kaynak: Capital IQ, Şirketlerin internet siteleri |               |            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| Şirket Adı                           | FD/FAVÖK | PD/DD |
|--------------------------------------|----------|-------|
| Daito Trust Construction Co.,Ltd.    | 6,5x     | 2,5x  |
| Five Point Holdings, LLC             | 14,0x    | 0,4x  |
| Lendlease Group                      | 14,0x    | 1,0x  |
| Mitsubishi Estate Co., Ltd.          | 15,3x    | 1,1x  |
| Sun Hung Kai Properties Limited      | 10,7x    | 0,4x  |
| The St. Joe Company                  | 22,1x    | 4,2x  |
| Wall Financial Corporation           | 17,4x    | 3,5x  |
| AP (Thailand) Public Company Limited | 8,4x     | 0,6x  |
| Aura Investments Ltd.                | 30,4x    | 4,5x  |

|                                                                                    |              |             |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------|
| Ayala Land, Inc.                                                                   | 11,4x        | 1,4x        |
| HIAG Immobilien Holding AG                                                         | 24,4x        | 0,8x        |
| Khang Dien House Trading and Investment Joint Stock Company                        | 47,7x        | 1,8x        |
| Quality Houses Public Company Limited                                              | 10,2x        | 0,7x        |
| Relo Group, Inc.                                                                   | 5,4x         | 4,6x        |
| Sanxiang Impression Co., Ltd.                                                      | 33,6x        | 0,8x        |
| Tosei Corporation                                                                  | 11,4x        | 1,3x        |
| Arriyadh Development Co.                                                           | 10,7x        | 1,9x        |
| Central Pattana Public Company Limited                                             | 13,5x        | 2,7x        |
| Echo Investment S.A.                                                               | 13,2x        | 1,1x        |
| Hulic Co., Ltd.                                                                    | 0,0x         | 1,3x        |
| Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.                                        | 10,3x        | 2,0x        |
| Parque Arauco S.A.                                                                 | 12,3x        | 1,1x        |
| SM Prime Holdings, Inc.                                                            | 13,9x        | 1,8x        |
| <b>Yurt Dışı Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri Olan Şirketler (Medyan)</b> | <b>12,3x</b> | <b>1,2x</b> |

Kaynak: Capital IQ

Not: Söz konusu çarpan değerleri 27.11.2024 tarihi itibarıyla.

### 5.1.2. Çarpan Analizi Sonucu

Çarpan Analizi kapsamında Şirket'in mevcut portföyünde yer alan faaliyet alanlarında yurt içinde ve yurt dışında faaliyet gösteren şirketler araştırılmıştır. Şirket ile birebir benzer faaliyetlere sahip yurt içinde halka açık bir şirkete rastlanmamıştır. Bu nedenle çarpan analizinde yurt içi şirketlerin kullanılmasının uygun olmayacağı değerlendirilmiştir. Yurt dışında ise, Şirket'in i) Kamu Özel İşbirliği modeliyle işletilen hastane yatırımlarının olması nedeniyle imtiyaz işleri alanında faaliyet gösteren şirketler ve ii) taahhüt faaliyetinin olmasının yanı sıra çeşitli gayrimenkullere de sahip olması nedeniyle iki grubunda kapsayan "Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri Olan Şirketler" araştırılmış ve yurt dışı benzer şirketler olarak Çarpan Analizi'nde kullanılmıştır. Genel piyasa uygulamaları göz önünde bulundurarak FD/FAVÖK (Son 12 Aylık) çarpanı itibarıyla 5x'in altı ve 25x'in üstü, PD/DD çarpanı itibarıyla da 4x'ün üstü uç değerler olarak kabul edilmiş ve hesaplama dahil edilmemiştir. Bu şekilde uç değerler hesaplama dışında tutulsa da ihtiyatlılık gereği ortalama yerine medyan değerler kullanılmıştır.

Çarpan Analizi'nde sadece yurt dışı çarpanlar kullanılmıştır. Sadece Yurt dışı çarpanların kullanılmasının sebepleri; Akfen İnşaat'ın, sağlık, inşaat, yurt ve gayrimenkul sektörlerini içeren farklı sektörlerde faaliyet göstermesine karşın, bunlardan KÖİ modeliyle işletilen şehir hastanesi yatırımlarının Şirket'in finansal büyüklüğündeki payı dikkate alındığında ön plana çıkması, yurt içinde Kamu Özel İşbirliği ("KÖİ") modeli ile hastane işleten benzer bir şirketin olmamasıdır.

Şirket'in farklı faaliyet alanlarındaki yatırımları toplam net aktif değerine oranlanmış ve çarpan analizinde faaliyet alanlarına verilen ağırlıklar bu metot baz alınarak belirlenmiştir.

| ABD Doları - NAD                    | Akfen İnşaat'ın Payı | Toplam İçindeki Payı |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Şehir Hastaneleri Piyasa Değeri*    | 430.341.635          | 67%                  |
| Taahhüt + Akfen Solo Piyasa Değeri  | 113.811.524          | 18%                  |
| Gayrimenkul + Yurt Piyasa Değeri    | 84.935.539           | 13%                  |
| Finansal Yatırım (Fon Katılım Payı) | 12.393.218           | 2%                   |
| <b>Toplam Piyasa Değeri</b>         | <b>641.481.917</b>   | <b>100%</b>          |

Kaynak: Vakıf Yatırım

Şirket'in faaliyetlerinin önemli bölümünün Kamu Özel İşbirliği ("KÖİ") modelinde işlettiği şehir hastanelerinden olması, yurt içinde Kamu Özel İşbirliği modeli ile hastane işleten bir benzer şirketin olmaması ve Net Aktif Değerinin %67'si işletilen bu hastanelerden meydana gelmesi değerlendirilerek, yurt dışı KÖİ şirketler grubu %60, Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri şirketler grubu %40 olarak ağırlıklandırılmış ve bu şekilde değer tespiti yapılmıştır.

FD/FAVÖK ve PD/DD çarpanlarına göre yapılan analizlere göre elde edilen özsermaye değerlerine eşit ağırlık verilerek, Çarpan Analizine göre Şirket özsermaye değeri 952.827.983 ABD Doları olarak hesaplanmıştır.

| FD/FAVÖK Çarpanına Göre Değerleme      | FD/FAVÖK (Son 12 Aylık) | Ağırlık     |
|----------------------------------------|-------------------------|-------------|
| Yurt dışı (KÖİ*)                       | 13,6x                   | 60%         |
| Yurt dışı (ÇGF**)                      | 12,3x                   | 40%         |
| <b>Ağırlıklandırılmış FD/FAVÖK</b>     | <b>13,1x</b>            | <b>100%</b> |
| FAVÖK (Son 12 Aylık) - USD             | 121.452.440             |             |
| <b>Firma Değeri - USD</b>              | <b>1.586.882.881</b>    |             |
| Net borç (30.09.2024 itibarıyla) - USD | 585.193.857             |             |
| <b>Özsermaye Değeri - USD</b>          | <b>1.001.689.025</b>    |             |

\*KÖİ: Kamu Özel İşbirliği

\*\*Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri Olan Şirketler

Kaynak: Vakıf Yatırım

| PD/DD Çarpanına Göre Değerleme              | PD/DD (Son 12 Aylık) | Ağırlık     |
|---------------------------------------------|----------------------|-------------|
| Yurt dışı (KÖİ*)                            | 1,9x                 | 60%         |
| Yurt dışı (ÇGF**)                           | 1,2x                 | 40%         |
| <b>Ağırlıklandırılmış PD/DD</b>             | <b>1,6x</b>          | <b>100%</b> |
| Defter Değeri (30.09.2024 itibarıyla) - USD | 567.642.244          |             |
| <b>Özsermaye Değeri - USD</b>               | <b>903.966.867</b>   |             |

\*KÖİ: Kamu Özel İşbirliği

\*\*Çeşitlendirilmiş Gayrimenkul Faaliyetleri Olan Şirketler

Kaynak: Vakıf Yatırım

| Çarpan Bazlı Değerleme - Sonuç                   | Özsermaye Değeri (USD) | Ağırlık     |
|--------------------------------------------------|------------------------|-------------|
| FD/ FAVÖK                                        | 1.001.689.025          | 50%         |
| PD/DD                                            | 903.966.867            | 50%         |
| <b>Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)</b> | <b>952.827.946</b>     | <b>100%</b> |

Kaynak: Vakıf Yatırım



6. Ekler

6.1. EK - 1 - Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı

SERMayE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA  
Eskişehir Yolu 8. Km No:156  
06530 Ankara

27.11.2024

**Fiyat Tespit Raporu Sorumluluk Beyanı**

Kurul Karar Organı'nın 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 2019/19 sayılı bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

"Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. maddesi" çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, İzahname'nin bir parçası olan 27.11.2024 tarihli Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. Fiyat Tespit Raporumuzda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,  
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akademi Mah. Esentepe Marmara Çarşı Park Maya Sitesi  
E-2/A Blok No:18 Beşiktaş/34335 İSTANBUL  
Tel: 0212 352 35 77 Fax: 0212 352 38 20  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Borçluluk Kurumlar M.D. 992 008/8359  
Mersis No: 0-9220-0980-5900017

Barış İNAL  
Genel Müdür

Mehmet Doğa DOĞMUŞ  
Müdür Yardımcısı

## 6.2. EK - 2 - Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

SERMAVE PİYASASI KURULU BAŞKANLIĞI'NA  
Eskişehir Yolu 8. Km No:156  
06530 Ankara

27.11.2024

### Fiyat Tespit Raporu Yetkinlik Beyanı

Şirket değerinin tespiti amacıyla tarafımızca düzenlenen 16.09.2024 tarihli değerlendirme raporuna ilişkin olarak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2019/19 sayılı haftalık bülteni ile kamuya duyurulan 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kurul kararı uyarınca gayrimenkul dışı varlıkların değerlemesinde uyulacak genel esaslarda belirtilen;

- Geniş Yetkili Aracı Kurum olarak "Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı" veya "Türev Araçlar Lisansı"na sahip, tam zamanlı olarak istihdam edilen en az 10 çalışana,
- Ayı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne,
- Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürlerin bulunduğu kuruluş genelgeleri, değerlendirme metodolojisi, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlere,
- Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara,
- Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan yeterli bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri unsurlara,
- Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edildiğini ve bu bilgilerin elde edilmesi için ilgili araştırma altyapısına,

sahip olduğumuzu, Şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkimizin bulunmadığını ve raporun SPK'nın yayımlamış olduğu (III-62.1) sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" ve Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında yürütüldüğünü ve tüm yönleriyle ilgili standartlara uygun olduğunu beyan ederiz.

Saygılarımızla,  
Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barış İNAL  
Genel Müdür

VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Akat Mah. Beşulu Mardin Cad. Park Maya Sitesi  
Etiler A Blok No:3 Beşiktaş 34335 İSTANBUL  
Tic. Sic. No: 275357 / Mersis No: 3523620  
www.vakifyatirim.com.tr  
İstanbul Ticaret Sicil No: 357228  
Bölge Sicil Kurumları C.O. 922 008 8359  
Ticaret Sicil No: 35220-08845900017

Mehmet Doğa DOĞMUŞ  
Müdür Yardımcısı

## Mehmet Doğa DOĞMUŞ

### SPL Düzey 3 Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/17FB045A-C0EB-4002-9DE0-F6E0F18948F5>

#### SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ                                                                           | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 29.06.2023         | 024980         | <b>AKTİF LİSANS</b> |

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı sahibidir.

#### Lisans Hakkında

Bu rozete sahip olan kişi, Sermaye Piyasası Düzey 3 Lisansı turüne ait 12 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin** [Tıklayınız](#)

### Türev Araçlar Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/5963633D-5D5B-436D-A0E2-62C0C97CAA99>

#### SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ                                                                            | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU       |
|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 29.06.2023         | 027118         | <b>AKTİF LİSANS</b> |

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Türev Araçlar Lisansı sahibidir.

#### Lisans Hakkında

Bu rozete sahip olan kişi, Türev Araçlar Lisansı turüne ait 6 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Türev Araçlar Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin** [Tıklayınız](#)

### Kredi Derecelendirme Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/35DFF5A2-51FF-4594-8F09-E6009E9EA2A7>

#### SERMAYE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL, Türkiye'de sermaye piyasalarının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu nitelikli işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.

| KURULUŞ                                                                             | DÜZENLENDİĞİ TARİH | BELGE NUMARASI | LİSANS DURUMU       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|---------------------|
|  | 17.07.2023         | 027244         | <b>AKTİF LİSANS</b> |

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir.

#### Lisans Hakkında

Bu rozete sahip olan kişi, Kredi Derecelendirme Lisansı turüne ait 5 sınav konusundan başarılı olarak ve 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mesleki yeterliliği, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kredi Derecelendirme Lisansı almaya hak kazanmıştır.

**Lisans Hakkında Daha Fazla Bilgi Almak İçin** [Tıklayınız](#)

### Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı Yeterlilik Linki:

<https://lsts.spl.com.tr/EmployeeUser/DigitalBadge/7CC4A4AA-89B6-4D10-BD9E-CF31F2FA6041>

## SERMayE PİYASASI LİSANSLAMA SİCİL VE EĞİTİM KURULUŞU A.Ş.

SPL Türkiye'de sermaye piyasasının küresel bir marka olma yolunda ihtiyaç duyduğu mükemmel işgücünün yetiştirilmesine ve sürekli gelişimine katkı sağlayan lisanslama, sicil ve eğitim kuruluştur.



DÜZENLENDİĞİ TARİH

2013.05.2023

BELGE NUMARASI

02/2023

LİSANS DURUMU

AKTİF LİSANS

**MEHMET DOĞA DOĞMUŞ**, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı sahibidir.

Not: 1/1 - 1/1

Bu rozete sahip olan kişi, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı türüne ait 5 sınavı konusundan başarılı olarak 4 yıllık yükseköğretim düzeyinde bir üniversiteden mezun olma şartını sağlayarak sermaye piyasası kurumlarında ve halka açık ortaklıklarda ilgili faaliyet alanı itibarıyla çalışabilmesine ilişkin SPL tarafından verilen mükemmel işgücü, bilgi ve becerilerini gösterir belge olan Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansını almaya hak kazanmıştır.