

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce **29/07/2021** tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 344.646.332 TL'den 900.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılacak 555.353.668 TL nominal değerli payların halka arzına ilişkin izahnamedir.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, paylara ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın ve halka arzda satışa aracılık edecek İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin www.akfengyo.com.tr ve www.foyatirim.com adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda (www.kap.org.tr) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nun 10'uncu maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan ihraççı sorumludur. Zararın ihraççıdan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve ihraççının yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özeti yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.

GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR:

"Bu izahname, "düşünülmektedir", "planlanmaktadır", "hedeflenmektedir", "tahmin edilmektedir", "beklenmektedir" gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörüler ve beklentileri göstermektedir. Birçok faktör, ihraççının geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlarına yol açabilecektir."



okfen
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İzmiri Caddesi No: 14 Kat: 14
34394 Beşiktaş / İstanbul T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20
Tic. Sic. No: 272279 Tic. Sic. No: 272279
Sermaye Piyasası Kurulu T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20
Tic. Sic. No: 272279 T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20

İFO
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kırsal Caddesi No: 14 Kat: 14
34394 Beşiktaş / İstanbul T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20
Tic. Sic. No: 272279 T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20
Sermaye Piyasası Kurulu T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20
Tic. Sic. No: 272279 T.C. Vatandaşlık No: 11 87 20

KISALTMA VE TANIMLAR

A.S.	Anonim Şirket
AB	Aktüre Buluşu
Açılım	Açılım Mafak Ufakları Anonim Şirketi
Açık	Açık S.A.
Akfen Altyapı	Akfen Altyapı Holding Anonim Şirketi
Akfen Çevre	Akfen Çevre ve Su Yatırım Yapım İşletme Anonim Şirketi
Akfen Enerji Üretim	Akfen Enerji Üretim ve Ticaret Anonim Şirketi
Akfen GT	Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat Anonim Şirketi
Akfen Holding	Akfen Holding Anonim Şirketi
Akfen İnşaat	Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret Anonim Şirketi
Akfen Karaköy	Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat Anonim Şirketi
Akfen Çevre	Akfen Çevre ve Su Yatırım Yapım İşletme Anonim Şirketi
Akfen Turizm	Akfen Turizm Yatırımları ve İşletmecilik Anonim Şirketi
Akfen Yenilenebilir Enerji	Akfen Yenilenebilir Enerji Anonim Şirketi
Akınısı	Akınısı Makine Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi
BİST, BİAŞ, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul Anonim Şirketi
BUTİM	Bursa Uluslararası Tekstil ve Ticaret Merkezi
DEİK	Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
Esas Sözleşme	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Esas Sözleşmesi
Fıratcan İnşaat	Fıratcan İnşaat Ticaret ve Turizm Anonim Şirketi
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYO Tebliği	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği
GYODER	Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği
HDI	Hotel Development Investment B.V.
IFC	International Finance Corporation (Uluslararası Finans Kurumu)
IFM Investors	IFM Investors Pty Ltd. (Avustralya'da bulunan yatırım yönetimi şirketi)
Isparta Şehir Hastanesi	Isparta Şehir Hastanesi Yatırım İşletme Anonim Şirketi
Isparta Yurt Yatırımları	Isparta Yurt Yatırımları Anonim Şirketi
İDO	İstanbul Deniz Otobüsleri Sanati ve Ticaret Anonim Şirketi
İhraççı, Şirket, Ortaklık, Akfen GYO, AKFGY	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KKTC	Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu
KYK, Kredi ve Yurtlar Kurumu	T.C. Gençlik ve Spor Bakanlığı Yüksek Öğrenim Kredi ve Yurtlar Kurumu Genel Müdürlüğü
Masanda	Masanda Turizm Yatırımları Anonim Şirketi
MIP	Mersin Uluslararası Liman İşletmeciliği Anonim Şirketi
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu Anonim Şirketi
RHI	Russian Hotel Investment B.V.

YATIM BENCUL DEGEREN A.S.
Kampung Bukit Kemuning 34300 Teluk Anson, 12
Km S of Kuala Lumpur - Jln 15/10/1972
Tel: 03-264-119 28. Off Fax: 03-264-119 28
Headquarters: 401, 478 015 6767
Cable: 0275 0058 5870 5011

RPI	Russian Property Investment B.V
SPK, Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
TBMM	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCDD	Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demir Yolları
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜSİAD	Türk Sanayicileri ve İş İnsanları Derneği
TTK	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türk Ticaret Sicili Gazetesi
USD	Amerika Birleşik Devletleri Doları
YÖK	Yüksek Öğretim Kurumu



akfen
Gözetim ve Denetim Ortaklığı
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344

INFO
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Kuruluş Yılı: 1996 Mersis No: 34710001500015
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344
Tic. Sic. No: 275344 Ssk. No: 275344

I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Yoktur

II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Yoktur

III. İZAHNAMENİN SORUMLULUGUNU YÜKLENEK KİŞİLER

Bu izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İhraççı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
  Selim AKIN Yönetim Kurulu Üyesi İrfan ERCİYAS Yönetim Kurulu Üyesi 09.07.2021	İZAHNAMENİN TAMAMI

Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sorumlu Olduğu Kısım:
  Murat TANRIÖVER Yönetim Kurulu Üyesi Hüseyin GÜLER Genel Müdür Yardımcısı 09.07.2021	İZAHNAMENİN TAMAMI



İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özeni gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisinin Adı, Soyadı, Görevi	Sorumlu Olduğu Kısım:
Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	31.03.2021, 31.12.2020, 31.12.2019 ve 31.12.2018 Dönemlerine Ait Bağımsız Denetim Raporları
Seda AKKUŞ TECER Sorumlu Denetçi	
Mehmet Can ALTINTAŞ Sorumlu Denetçi	
09.07.2021	

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisinin Adı, Soyadı, Görevi	Sorumlu Olduğu Kısım:																												
Adım Gayrimenkul & Değerleme A.Ş.	Değerleme Raporları																												
Ali ZARARSIZ																													
Sorumlu Değerleme Uzmanı																													
09.07.2021																													
	<table> <tr> <th>Tarih</th><th>No</th></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 002</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 003</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 004</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 005</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 006</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 007</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 008</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>AKFENGYO 20200009</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 0010</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENHOLDİNG A.Ş. 11</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020-AKFENGYO 12</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 0013</td></tr> <tr> <td>31.12.2020</td><td>2020 AKFENGYO 15</td></tr> </table>	Tarih	No	31.12.2020	2020 AKFENGYO 002	31.12.2020	2020 AKFENGYO 003	31.12.2020	2020 AKFENGYO 004	31.12.2020	2020 AKFENGYO 005	31.12.2020	2020 AKFENGYO 006	31.12.2020	2020 AKFENGYO 007	31.12.2020	2020 AKFENGYO 008	31.12.2020	AKFENGYO 20200009	31.12.2020	2020 AKFENGYO 0010	31.12.2020	2020 AKFENHOLDİNG A.Ş. 11	31.12.2020	2020-AKFENGYO 12	31.12.2020	2020 AKFENGYO 0013	31.12.2020	2020 AKFENGYO 15
Tarih	No																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 002																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 003																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 004																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 005																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 006																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 007																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 008																												
31.12.2020	AKFENGYO 20200009																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 0010																												
31.12.2020	2020 AKFENHOLDİNG A.Ş. 11																												
31.12.2020	2020-AKFENGYO 12																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 0013																												
31.12.2020	2020 AKFENGYO 15																												

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisinin Adı, Soyadı, Görevi	Sorumlu Olduğu Kısım:								
Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.	Değerleme Raporları								
Dilek YILMAZ, Sorumlu Değerleme Uzmanı									
09.07.2021									
	<table> <tr> <th>Tarih</th><th>No</th></tr> <tr> <td>28.12.2020</td><td>AFNGY-2020-00001</td></tr> <tr> <td>28.12.2020</td><td>AFNGY-2020-00002</td></tr> <tr> <td>28.12.2020</td><td>AFNGY-2020-00003</td></tr> </table>	Tarih	No	28.12.2020	AFNGY-2020-00001	28.12.2020	AFNGY-2020-00002	28.12.2020	AFNGY-2020-00003
Tarih	No								
28.12.2020	AFNGY-2020-00001								
28.12.2020	AFNGY-2020-00002								
28.12.2020	AFNGY-2020-00003								

İlgili Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluşun Ticaret Unvanı ve Yetkilisinin Adı, Soyadı, Görevi	Sorumlu Olduğu Kısım:												
Vertex Group LÜC	Değerleme Raporları												
09.07.2021													
	<table> <tr> <th>Tarih</th><th>No</th></tr> <tr> <td>29.01.2021</td><td>29/01/21-SA</td></tr> <tr> <td>29.01.2021</td><td>29/01/21-KI</td></tr> <tr> <td>29.01.2021</td><td>29/01/21-YOI</td></tr> <tr> <td>29.01.2021</td><td>29/01/21-SSK</td></tr> <tr> <td>29.01.2021</td><td>29/01/21-VSK</td></tr> </table>	Tarih	No	29.01.2021	29/01/21-SA	29.01.2021	29/01/21-KI	29.01.2021	29/01/21-YOI	29.01.2021	29/01/21-SSK	29.01.2021	29/01/21-VSK
Tarih	No												
29.01.2021	29/01/21-SA												
29.01.2021	29/01/21-KI												
29.01.2021	29/01/21-YOI												
29.01.2021	29/01/21-SSK												
29.01.2021	29/01/21-VSK												

Şirketin elde ettiği gelirlerin ana başlık olarak kırılımı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

2020 yılında gerek sekeğa çikma kısıtlamaları gerekse ulusal ve uluslararası seyahat kısıtlamalarının da etkisiyle yaşanan daralma, ülkeye gelen turist sayısında 2019 yılına göre %72 oranındaki düşüşle beraberinde getirmiş olup, Covid-19 pandemisinin sonucu olarak 2020 yılında Şirket portföyünde bulunan otellerin gelirlerinde de düşüş görülmüştür.

B.4a İhraççısı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi

Türkiye'de meydana gelen siyasi ve ekonomik gelişmeler, piyasa koşulları, sektörel dinamikler gayrimenkul ve turizm sektöründeki yatırım eğilimleri ve finansman maliyetleri Şirketin ve sektörün faaliyetlerini temel olarak etkileyen eğilimler arasındadır. Bununla birlikte 2020 yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 Pandemisi hemerikemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuş, beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Diğer sektörlerde olduğu gibi turizm ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse de talep yönü bu olumsuz süreçten etkilenmiştir. 2020 yılının ilk çeyreğinde Covid-19 Pandemisinin Çin dışına çıkarak dünya geneline yansıyan bir pandemi haline gelmesi sebebiyle 2020 yılı Ocak ayının sonundan itibaren tüm dünyada turistik amaçlı seyahatlere getirilen kısıtlamalar turizm sektörünü olumsuz etkilemiştir. İlk olarak virüsün çıktığı Asya Pasifik bölgesinde, virüsün yayılmasıyla beraber 2020 yılı Ocak ayından itibaren diğer bölgelerdeki turist sayısı giderek azalmış olup, 2020 yılında küresel turist sayısı 2019 yılına göre %74 azalmış, Türkiye'de ise 2019 yılına göre %65,1 oranında azalmıştır. Covid-19 Pandemisinin yayılması ve bu nedenle gerek Türkiye'de gerekse yurt dışında devletlerce alınan tedbirler, yurtiçi ve yurtdışı turistlerin turistik seyahatlerini ötelemesine sebep olmakta, bu durum da önümüzdeki döneme ilişkin turist sayıları ve gelirlerine ilişkin belirsizlik ve fiyat baskısını beraberinde getirmektedir.

B.5 İhraççının dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri

İhraççının bağlı olduğu herhangi bir grup bulunmamakla birlikte, İhraççının sermayesinde %30,37 pay sahibi olan Akfen Holding'in ortak olduğu şirketler dolayısıyla ilişkili taraf şirketleri bulunmaktadır.

B.6 Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi
İhraççının hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi

Ortaklığımızın 344.646.332 TL tutarındaki mevcut sermayesindeki ve toplam oy hakkı içindeki doğrudan ve dolaylı payı %5 ve daha fazla olan nihai ortakların pay oranı ve tutarı Hamdi Akın isimli ortak için 195.532.2588 TL ve %56,73, Akfen Holding A.Ş. unvanlı ortak için ise 104.654.831 TL ve %30,37'dir.

Akfen Holding'in ortaklık yapısı dolayısıyla Selim Akın'ın İhraççıda 52.327.415,50 TL ve %15,18 oranında dolaylı pay sahipliği mevcut olup, Pelin Akın Özalp'in de İhraççıda 52.327.415,50 TL ve %15,18 oranında dolaylı pay sahipliği mevcuttur.

Doğrudan Pay Sahipliğine İlişkin Bilgi

Hissedarın Adı Soyadı/Unvanı	Grubu	Türü	Pay Tutarı (TL)	Sermaye Oranı (%)
Hamdi Akın	A	Nama	1.000	56,79
	B	Hamiline	195.718.357	
	C	Nama	999	
	D	Nama	1.000	
Akfen Holding A.Ş.	B	Hamiline	104.654.831	30,37
Akınısı Makine Sanayi ve Ticaret A.Ş.	C	Nama	1	0,00

Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.331.731.005	3.692.721.614	2.815.094.919	2.096.928.017
Merkezi Duran Varlıklar	6.559.047	196.717	50.398	76.959
Finansman Varlıkları	28.261.528	23.089.084	10.467.115	4.580.811
Diğer Duran Varlıklar	13.547.990	10.860.328	31.495.452	26.805.522
TOPLAM	3.659.793.349	2.903.964.639	2.662.935.747	2.436.937.014
VARLIKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	331.798.712	427.514.161	189.083.484	258.829.504
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	255.863.031	466.026.367	155.476.399	135.536.556
Ticari Borçlar	22.537.098	19.414.904	21.693.241	46.548.566
Diğer Borçlar	65.607.222	33.931.584	10.014.604	28.512.435
Ertelenmiş Gelirler	18.547.353	7.812.610	1.560.610	46.167.388
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.819.701.295	1.658.495.276	1.514.308.541	1.434.111.666
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.557.940.060	1.451.107.683	1.349.314.418	1.253.430.591
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	261.511.687	207.148.940	164.681.227	126.353.505
ÖZKAYNAKLAR	1.306.293.342	717.955.002	959.543.722	743.995.844
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.483.746.035	694.122.329	934.583.308	724.881.988
Ödenmiş Sermaye	344.646.332	184.000.000	184.000.000	184.000.000
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi	53.748.727	53.748.727	53.748.727	53.748.727
Paylara İlişkin Primler	601.729.745	58.880.000	58.880.000	58.880.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birlikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	42.939.053	25.946.994	25.922.296	-17.518.793
Gecmiş Yıllar Karları	381.217.086	590.947.065	425.591.512	320.194.513
Net Dönem (Zararı)/Karı	59.143.601	-240.424.726	165.355.553	104.492.321
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	22.547.307	23.832.673	24.960.414	19.113.856
TOPLAM KAYNAKLAR	3.659.793.349	2.903.964.639	2.662.935.747	2.436.937.014

İhraççının aktif büyüklüğü yıllar itibarıyla artmakta olup, 2018 yılında 2,4 milyar TL olan aktifler 2019 yılında 2018 yılına göre %9,3 artışla 2,7 milyar TL'ye, 2020 yılında 2019 yılına göre %9,1 artışla 2,9 milyar TL'ye, 31.03.2021 döneminde de 2020 yılısonuna göre %26,0 artışla 3,7 milyar TL'ye yükselmiştir. İhraççının aktiflerinin büyük bölümü duran varlıklarından oluşmakta olup, 31.03.2021 dönemi itibarıyla duran varlıkların toplam aktifler içerisindeki payı %98,3'tür. İhraççının aktiflerinde görülen artış, sahip olunan yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer artışına bağlı olarak oluşmuştur. İhraççının dönen varlıkları 2018 yılında 183,1 milyon TL iken, 2019 yılında nakit ve nakit benzerlerindeki artışa karşılık stoklarda görülen düşüşe bağlı olarak 2019 yılında göre %61,2 düşüşle 71,1 milyon TL'ye gerilemiş, 2020 yılında nakit ve nakit benzerleri ile ticari alacaklardaki düşüşe bağlı olarak 2019 yılında göre %46,2 düşüşle 38,2 milyon TL'ye gerilemiştir. 31.03.2021 dönemi itibarıyla ise nakit ve nakit benzerleri, ticari alacaklar ve riskten korunma amaçlı türev araçlardaki artışa bağlı olarak 2020 yılı sonuna göre %58,5 artışla 60,6 milyon

akfen
Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sicil No: 272244 / Ticaret Sicil No: 272244
Sicil No: 272244 / Ticaret Sicil No: 272244
Sicil No: 272244 / Ticaret Sicil No: 272244

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 272244 / Ticaret Sicil No: 272244
Sicil No: 272244 / Ticaret Sicil No: 272244
Sicil No: 272244 / Ticaret Sicil No: 272244

TL'ye yükselmiştir. 31.03.2021 dönemi itibarıyla İhraççının dönen varlıkları toplam aktiflerinin 1,7'sini oluşturmaktadır.

İhraççının dönen varlıkları 2018 yılında 2,3 milyar TL iken, 2019 yılında 2018 yılına göre %15,0 artışla 2,6 milyar TL'ye, 2020 yılında 2019 yılına göre %10,6 artışla 2,9 milyar TL'ye yükselmiş olup, 31.03.2021 dönemi itibarıyla da 2020 yılsonuna göre %25,6 artışla 3,6 milyar TL'ye yükselmiştir. İhraççının dönen varlıklarındaki artış, sahip olduğu yatırım amaçlı gayrimenkullerin değer artışı kaynaklı olmuştur. 31.03.2021 dönemi itibarıyla İhraççının dönen varlıkları toplam aktiflerinin %98,3'ünü oluşturmaktadır.

İhraççının konsolide varlıkları içerisindeki en önemli kalemi Türkiye, Rusya ve KKTC'de olmak üzere toplam 20 otel ve 1 ofis binası ile Bodrum'da bulunan 1 adet 5 yıldızlı tatil köyünden oluşan yatırım amaçlı gayrimenkullerden oluşmakta olup, ilgili gayrimenkullerin değerleri her dönem sonunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre yapılan değerlendirme raporlarında hesaplanan gerçeğe uygun değer artışlarından dolayı 2018 yılında 2,0 milyar TL iken 2019 yılında 2018 yılına göre %15,5 artışla 2,4 milyar TL'ye, 2020 yılında 2019 yılına göre %11,9 artışla 2,6 milyar TL'ye yükselmiş olup, 31.03.2021 dönemi itibarıyla da 2020 yılsonuna göre %23,6 artışla 3,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

İhraççının kısa vadeli yükümlülükleri 2018 yılında 258,8 milyon TL iken, 2019 yılında finansal, ticari ve diğer borçlar ile ertelenmiş gelirlerdeki düşüşe bağlı olarak 2018 yılına göre %26,9 düşüşle 189,1 milyon TL'ye gerilmiş olup, 2020 yılında finansal borçlar ile birlikte diğer borçlardaki artışa bağlı olarak 2019 yılına göre %179,0 artışla 527,5 milyon TL'ye yükselmiştir. 31.03.2021 dönemi itibarıyla ise finansal borçlardaki düşüşe bağlı olarak 2020 yılsonuna göre %36,7 düşüşle 333,8 milyon TL'ye gerilemiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 31.03.2021 dönemi itibarıyla %9,1 olarak gerçekleşmiştir.

İhraççının uzun vadeli yükümlülükleri 2018 yılında 1,4 milyar TL iken, 2019 yılında 2018 yılına göre %5,6 artışla 1,5 milyar TL'ye, 2020 yılında 2019 yılına göre %9,5 artışla 1,7 milyar TL'ye 31.03.2021 döneminde de 2020 yılsonuna göre %9,7 artışla 1,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Uzun vadeli yükümlülüklerdeki artış finansal borçluluk artışına bağlı olarak gerçekleşmiş olup, uzun vadeli yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı 31.03.2021 dönemi itibarıyla %49,7 olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin 2018 yılında 744,0 milyon TL olan ana ortaklığa ait özkaynakları 2019 yılında artan karlılığa bağlı olarak 2018 yılına göre %29,0 artışla 959,5 milyon TL'ye yükselmiş olup, 2020 yılında ise İhraççının dövizli kredi borcundan kaynaklanan kur farkı zararından dolayı yazılan net dönem zararına bağlı olarak 2019 yılına göre %25,2 düşüşle 718,0 milyon TL'ye gerilemiştir. 31.03.2021 dönemi itibarıyla ise düzenli ve sürekli gelir getiriçi varlık katkısı ile gelirlerinde salgının etkisini azaltarak daha sürdürülebilir yapıya kavuşmasının sağlanması amacıyla sermayenin 344,6 milyon TL'ye çıkarılması ve yapılan sermaye artırımlarının etkisiyle 601,7 milyon TL'ye yükselen paylara ilişkin primlerin etkisiyle 2020 yılsonuna göre %109,8 artışla 1,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Özkaynakların toplam kaynaklar

YAR ve A ZARAR	Dönem	Dönem	Dönem	Dönem
TABLOSU (TL)	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönem	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hesab	21.471.271	6.088.643	18.931.135	98.121.115
Satışların	3.004.599	2.087.751	13.836.971	
Maliyeti	23.641.420	18.549.372	56.005.889	160.914.876
Brüt Kar	24.974.082	16.105.625	313.281.477	84.287.761
Faiz Faaliyet			742.114.920	490.626.116
Kar	69.791.319	144.876.666	210.895.991	203.294.204
Vergi Öncesi				160.015.751
(Zararı) / Kar	57.785.172	131.638.954	-240.295.731	171.314.242
Dönem				102.663.405
(Zararının) /				
Karının				
Dahili				
Kontrol Güçü	1.358.429	1.951.919	128.995	5.958.689
(Önemi) Paylar				-1.828.916
Ana Ortaklık	59.143.601	-129.687.035	-240.424.726	165.355.553
Payları				104.492.321
Net Dönem	57.785.172	-131.638.954	-240.295.731	171.314.242
(Zararı) / Kar				102.663.405

Hissatlar veya gelirden kira alanan ve Accor tarafından işletilen 19 otelde 2021 yılı 1. çeyrek ortalama doluluk oranı %41'e (2020 yılı; %33, 2020 yılı 1 çeyrek; %52; 2019 yılı; %66,8 ve 2018 yılı; %65,4), ortalama oda fiyatı 27 Avro'ya (2020 yılı; 31 Avro; 2020 yılı 1 çeyrek; 33 Avro, 2019 yılı; 37 Avro ve 2018 yılı; 31,8 Avro) gerilemiştir. 2018 yılında 98,1 milyon TL olaran kira gelirleri 2019 yılında 2018 yılına göre %11,1 artışla 109,0 milyon TL'ye yükselirken, 2020 yılında Covid-19 Pandemisinin de etkisiyle 2019 yılına göre %43,9 düşüşle 61,2 milyon TL'ye gerilemiştir. 31.03.2021 dönemi itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %16,8 artışla 22,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

Şirketin 2021 yılının 1. çeyreğinde Isparta Yurt Yatırımları'nı satın alması ile birlikte ilgili döneme ilişkin konsolide mali tablolarında 4,4 milyon TL tutarında yurt kira geliri muhasebeleştirilmiştir.

B.8	Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler	Yoktur.
B.9	Kar tahmini ve beklentileri	Yoktur.
B.10	İzahnamede yer alan finansal	Yoktur.

tablolara ilişkin
detaylı
raporlarındaki
oluşulu görüş
dışındaki
hususların içeriği

İhraççının işletme
sermayesinin
mevcut
yükümlülüklerini
karşılayamaması

İhraççının cari yükümlülüklerini karşılamak üzere yeterli işletme
sermayesi yoktur. 31.03.2021 dönemi itibarıyla İhraççının dönen
varlık toplamı 60.561.548 TL ve kısa vadeli yükümlülükleri toplamı
333.798.712 TL olup net işletme sermayesi açığı 273.237.164 TL'dir.

Finansal Kalemler (TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönen Varlıklar	60.561.548	38.211.623	71.088.090	183.109.299
Kısa Vadeli Yükümlülükler	333.798.712	527.514.361	189.083.484	258.829.504
Net İşletme Sermayesi	-273.237.164	-489.302.738	-117.995.394	-75.720.205

İhraççı ve iştiraklerinin yeni yatırımlarının finansmanı, mevcut finansal borçlarının refinansmanı amacıyla, 2015 yılında Credit Europe Bank NV Hollanda, Credit Europe Bank Ltd Rusya ve Fibabanka'dan toplam 220.000.000 Euro'luk 10 yıl vadeli kredi finansmanı sağlanmış olup, Covid-19 Pandemisinin turizm sektörü genelinde ve İhraççının otelleri özelindeki negatif etkisi gelirlerde önemli düşüşe sebep olduğundan, ilgili bankalarla mevcut borç tutarı olan 177.728.000 Euro'nun 10 yıl vadeli olarak yeniden yapılandırılması konusunda sözleşme yapılmıştır. 17.04.2021 tarihinden itibaren geçerli olan bu sözleşme ile mevcut borcun %37'si vade sonu olan 10. yılın sonunda tek seferde ödenmek üzere ötelenmiş olup, yeni kredi ödeme planına göre kredinin faiz oranı %6,00'dır. Ayrıca söz konusu kredilerin Rusya için olan diliminin Ruble bazlı olarak refinanse edilmesi hususunda da kreditorlerle anlaşmaya varılmıştır.

Bununla birlikte Şirketin sahip olduğu portföyün çoğunluğunun "Otel" olması nedeniyle Covid-19 Pandemisinin son iki sezondur yarattığı gelir kaybı doğrultusunda borç servisinde sıkıntı yaşanmaması, borç servisi karşılama oranının yükseltilmesi, Şirketin kar payı dağıtmaya uygun bir yapıya getirilmesi ve Şirketin sermaye yapısının güçlendirilmesi amacıyla yapılacak işbu sermaye artırımından elde edilecek fonun Şirketin sermaye artırımından elde edilecek fonun kullanım yerlerine ilişkin yönetim kurulu kararı ve raporunda belirttiği üzere Şirketin borç miktarının ve faiz yükünün azaltılması kapsamında 44.000.000 Euro'ya karşılık gelen kısmı Şirketin banka kredi ve faiz ödemelerinde, kalan tutar ise işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanılacaktır.

C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1 İhraç edilecek ve/veya
borsada işlem görecektir
sermaye piyasası
aracının menkul
kıymet tanımlama
numarası (ISIN) dahil

Şirket'in 344.646.332 TL tutarındaki mevcut sermayesi, 555.353.668 TL tutarında nakit karşılığı olmak üzere 900.000.000 TL'ye artırılabilecektir.
Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakları kısıtlanmamış olup, mevcut ortaakların %16,1726 oranında yeni pay alma hakkı bulunmaktadır.

	tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi	
C.6	Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi	İhraççının payları (B grubu hamiline yazılı paylar): 11/05/2011 tarihinden itibaren "AKFGY" işlem koduyla Borsa İstanbul'da işlem görmektedir. BİST'te işlem görenler dışında mevcut durumda ihraççının, ihraç ettiği borsalarda işlem gören herhangi bir sermaye piyasası aracı veya bu hususlarla ilgili bir başvurusu bulunmamaktadır. Bu izahname kapsamında ihraç edilecek A, C ve D grubu nama yazılı paylar Borsa'da işlem görmeyecek olup, B grubu hamiline yazılı paylar yeni pay alma haklarının kullanılmasına başladığı birinci gün itibariyle MKK'da gerekli işlemlerin yapılmasını müteakip Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görecektir.
C.7	Kar dağıtım politikası hakkında bilgi	İhraççının kar dağıtım politikası aşağıdaki gibidir; Şirket Esas Sözleşmesi'nin 31. maddesinde dağıtılabilir kardan Sermaye Piyasası Kurulu'na saptanan oran ve miktarda birinci temettü dağıtılması esası benimsenmiş, bunun yanında ortaklara kar payı ve avansı dağıtılması hususuna da yer verilmiştir. Bu kapsamda faaliyet alanı ve hizmet çeşitlerini artırmanın yanı sıra halka açık bir ortaklık olarak da hissedarlarına yüksek kar payı getirisi sağlamayı amaçlayan Şirket Yönetim Kurulu, ilgili mevzuat çerçevesinde 25.02.2011 tarih ve 2011/18 numaralı Yönetim Kurulu Toplantısında; a) Pay sahiplerinin beklentileri ile Şirketin büyümesi arasındaki hassas dengenin bozulmamasına, b) Şirketin genel karlılık durumunu dikkate alarak 2011 yılı hesap döneminden itibaren dağıtılabilir karın en az %30'unun dağıtılmasının Genel Kurul'a teklif edilmesi esasına dayanan bir kar dağıtım politikası benimsenmesine, c) Genel Kurul tarafından kar payı dağıtılması kararı alındığı takdirde ödemelerin ilgili mevzuatta öngörülen süre içinde olmak üzere en kısa zamanda yapılmasına özen gösterilmesine karar verilmiştir.

D—RİSKLER		
D.1	İhraççıya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	D.1.1 İhraççıya ve faaliyetlerine ilişkin riskler hakkındaki temel bilgiler İhraççının ve bağlı ortaklıklarının portföyünde bulunan 21 (20 otel ve 1 tatil köyü) otelden 19'unun aynı işletmeci tarafından (Accor S.A.) işletilmesi sebebiyle, Accor'un faaliyetlerinde ya da operasyon kararlarında değişiklik olması İhraççının da faaliyetlerinin etkilenmesine sebep olabilir. Accor'un likidite sorunu yaşaması veya ödeme kabiliyetini kaybetmesi durumunda söz konusu otellere ilişkin Accor'un Akfen GYO'ya ödemekle yükümlü olduğu kiralardan tahsil edilememesi riski bulunmaktadır. Bu durum Akfen GYO'nun nakit akışını olumsuz etkileyebilir, finansal durumunda bozulmalar görülebilir. Bununla birlikte Accor ile Akfen GYO arasında yaşanabilecek olumsuzluk ve anlaşmazlıklar İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir. Finansal durumunda bozulma görülebilir.

- İhraççının ve bağlı ortaklıklarının portföyünde yer alan varlıkların büyük kısmı (20 otel ve 1 ofis binası) konaklama sektörüne yönelik gayrimenkuller olması sebebiyle turizm sektöründe yaşanan olumlu ve olumsuz tüm gelişmelerin etkisine açıktır. Bu etkilerden en büyüğü 2020 yılı Mart ayında etkisini göstermeye başlayan Covid-19 Pandemisi salgını olup salgından kaynaklı riskler halen devam etmektedir. Portföyde Accor tarafından işletilen 15 i Türkiye’de, 4 ü Rusya’da bulunan Novotel ve Ibis markalı şehir otellerinden bazıları ile KKTC’de bulunan ve Voyager tarafından işletilen Gırmı Merit Park Otelİ söz konusu salgın döneminde bu dönem geçici olarak faaliyetlerini durdurmuş olup, faaliyette oldukları dönemde düşük doluluk oranları ve düşük oda fiyatlarına maruz kalmışlardır. Bu kapsamda Covid-19 Pandemisinin etkisini artırması halinde ciro ve otel karı üzerinden alınacak kiralardan düşmesi ve/veya gelecekte planlanan yatırımların ertelenmesi ve iptali, kira tahsilatlarında gecikmeler, ertelemeler, askıya almalar veya ödememe gibi sorunlar ile karşılaşabilir. Bu durum İhraççının faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- Akfen GYO, yapmış olduğu uzun süreli kira sözleşmeleri çerçevesinde yaşanacak ekonomik kriz ve dalgalanmalarda, ciro ve otel karı üzerinden alınacak kiralardan düşmesi ve/veya gelecekte planlanan yatırımların ertelenmesi ve iptali, kira tahsilatlarında gecikmeler, ertelemeler, askıya almalar veya ödememe gibi sorunlar ile karşılaşabilir. Bu durum İhraççının nakit akışlarını ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının sahip olduğu taşınmazlara ilişkin olarak çevre kanunu ve yönetmelikleri ile imar düzenlemelerindeki değişiklikler İhraççının faaliyetlerini ve karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının turizm sektöründeki faaliyetlerine yönelik olarak otel müşterilerinin harcamaya ayıracakları gelirlerin ve alım gücünün düşmesi ile müşterilerin tercihlerindeki değişimler İhraççının faaliyetlerini ve nakit akışını olumsuz etkileyebilir.
- Portföydeki varlıkların bir kısmının (4 otel ve 1 ofis binası) Rusya’da, 1 otelin KKTC’de bulunması sebebiyle Türkiye’deki otellerin T.C. resmi kararlarının etkisine açık olmasına ek olarak adı geçen ülkelerdeki yasal düzenleme ve uygulama değişiklikleri de İhraççının faaliyetlerini etkileyebilir.
- Şirketin portföyünde bulunan varlıkların bazıları kiralık/tahsisli olup, söz konusu varlıkları kira/tahsis vadeleri 2029/2067 yılları arasındadır. İlgili varlıkların kira/tahsis sürelerinin vadesinin gelmesi halinde uzatılamaması İhraççının nakit akışını, buna bağlı olarak da finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının portföyünde bulunan gayrimenkulleri gerektiği takdirde hızlı bir şekilde ve istenen fiyattan elden çıkartmakta sorun yaşamaması durumunda İhraççının finansal durumu ve karlılığı olumsuz etkilenebilir.
- İhraççının portföyündeki gayrimenkuller eskidikçe yenileme, renovasyon, tadilat gibi yatırım harcamalarında yıllar itibarıyla artışlar olabilir, bu durum İhraççının giderlerini artırarak finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.

akfen
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tic. Sic. No: 275174/00000000000000000000
Mersis: 08030015000000000000000000
Sicil No: 275174/00000000000000000000
Sicil No: 275174/00000000000000000000

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Akfen Menkul Değerler A.Ş.
Kıbrıs Caddesi No: 10 Kat: 10
10100 Beşiktaş/İstanbul
Tic. Sic. No: 275174/00000000000000000000
Mersis: 08030015000000000000000000
Sicil No: 275174/00000000000000000000
Sicil No: 275174/00000000000000000000

- Sektörde faaliyet gösteren diğer şirketler tarafından sunulan gayrimenkullerin kalitesi ve sundukları hizmetlerin Akfen GYO'ya benzerliği, İhraççının rekabet gücünü düşürebilir, finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.
- İhraççının portföyünde bulunan varlıklarının %83 il Türkiye'de bulunmakta olup, ülkemizin neredeyse tamamının deprem bakımından yüksek riskli bölge olarak sınıflandırılmasına bağlı olarak İhraççının malvarlıklarının veya projelerinin bulunduğu şehirlerde veya bunların yakın çevresinde meydana gelebilecek şiddetli bir doğal afet Akfen GYO'nun malvarlıklarını, projelerini veya genel olarak gayrimenkul giderlerini ve dolayısıyla mali durumu ve faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilecektir.
- İhraççı faaliyetleri ile ilgili olarak çeşitli hukuki davalara taraf olabilecek olup, davaların Şirket aleyhine sonuçlanması halinde Şirketin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir, tazminat ödeme yükümlülüğü doğabilir.
- İhraççının yeni yatırım kararı alması halinde işletme sermayesi ihtiyacında ve finansal borçluluğunda artış görülebilir, bununla birlikte İhraççının proje geliştirme masraflarının tahmin edilenden fazla olması ve öngörülemeyen ilave masrafların ortaya çıkması İhraççının giderlerini artırarak, finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççı, GYO statüsünde olmasına bağlı olarak hali hazırda kurumlar vergisi istisnasından yararlanmakta olup, söz konusu vergi istisnasının kaldırılması durumunda İhraççının faaliyetlerinden elde edeceği net kar rakamı daha düşük olacaktır.
- İhraççının portföyündeki varlıklara ilişkin çeşitli üst kullanım hakkı ve tahsis süreleri söz konusu olup, bu haklar ve sürelere ilişkin olarak olası değişiklikler ve iptaller İhraççının faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının döviz cinsinden finansal yükümlülükleri, döviz kurlarındaki yükseliş ile birlikte artmış ve İhraççının TL cinsinden finansal borçlarındaki artış sonucunda İhraççının finansal durumu ve karlılığı bu durumdan olumsuz etkilenmiş ve etkilenmeye devam etmektedir.
- Genel ekonomik görünümdeki olumsuz gelişmeler, gayrimenkul piyasasındaki değişiklikler, kanuni düzenlemeler ve arz/talep düzeyine göre Şirketin portföyünde bulunan gayrimenkullerin değerlendirme rakamları düşebilir, bu durum İhraççının finansal durumunu ve karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- Sel, fırtına, toprak kayması, deprem gibi doğal afetler şirket faaliyetlerinin sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkileyebilir.
- Şirketin karşı karşıya kaldığı ve kendisine maddi kayıp veya zarar verebilecek her türlü olaylar için gerekli sigortaları yaptırmamış olması halinde, finansal kaybı oluşabilir, faaliyetlerinde aksama meydana gelebilir.
- Doğal afet, virüs, salgın hastalık ve benzeri durumların meydana gelmesi İhraççı çalışanlarının yaralanması, ölümü, şirket faaliyetlerinde aksamaya yet açması, Şirketin ilgili kanun ve hükümler çerçevesinde tazminat yükümlülüğü altına girmesi gibi

- İhraççının faaliyetleri çeşitli kanun ve yönetmeliklere tabi olup, bu konuları kanun ve yönetmeliklerde meydana gelebilecek değişiklikler, bu kanun ve yönetmeliklere uyulmaması ya da uygun davranışları gösterilememesi, şirketin itibarını, finansal durumunu, karlılığını ve nakit akımlarının olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının yurt yatırımlarına ilişkin KYK ile uzun dönemli ve enflasyona endeksli kira kontratlarının bulunması, Covid-19 Pandemisi nedeniyle tamamen uzaktan eğitime geçilmesi durumu, kiranın eksik ödenmesi, sözleşmelerin askıya alınması gibi sebeplerle gelir kaybına yönelik bir risk unsuru olarak değerlendirilebilir. Covid-19 Pandemisinin etkisini artırması halinde bu durum İhraççının faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- Covid-19 Pandemisinin etkisini artırması halinde, ilgili kamu kurumları tarafından turizm hareketliliğine yönelik kısıtlamalar getirilebilir. Bu durumda İhraççının turizm faaliyetlerine bağlı faaliyetleri ve operasyonlarında aksama yaşanabilir, bu durumda İhraççının kira gelirinde düşüş yaşanabilir, karlılığı ve nakit akımı olumsuz etkilenebilir.
- İhraççının finansal borçları ile bir kısım gelirleri arasında döviz kuru riski bulunmakta olup, İhraççının tüm finansal borcu yabancı para cinsinden olmakla birlikte Türkiye'deki varlıklarının bir kısmından TL cinsinden gelir elde etmektedir. Yüksek enflasyonun yanı sıra kurda yaşanan oynaklık Şirketin faaliyet ve finansal giderleri üzerinde baskı yaratabilir ve şirket karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- Tüm bunlara ek olarak İhraççının Türkiye dışında Rusya ve KKTC'deki faaliyetlerine ilişkin ülkesel riskler bulunmaktadır.

- o Tebliğ hükümleri çerçevesinde uyulması gereken yasal mevzuat ve sınırlamalar bulunduğundan, mevzuat ve sınırlamalara uyulmaması halinde şirketlerin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir, potansiyel karlılıkları sınırlanabilir.
- o Tabii olunan yasal mevzuatta oluşabilecek değişiklikler şirketlerin faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.
- o Dünyada ve Türkiye’de yaşanabilecek ekonomik krizler ve belirsizlikler, siyasi ve jeopolitik gelişmeler, rekabet ve yatırım koşullarındaki değişiklikler, döviz kurlarındaki oynaklıklar, salgın vb. durumlar, ekonomik güven ortamının bozulmasına neden olabilir, talep koşullarında oluşabilecek azalmalar, faaliyet gösteren şirketlerin iş yapma potansiyellerini ve karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- o Türkiye’de veya küresel anlamda etkisi olabilecek terör saldırıları veya diğer türden çatışmalar, şirketlerin faaliyet gösterdiği pazarlardaki potansiyel ve mevcut projelerini olumsuz etkileyebilir, şirketlerin finansal durumunda bozulmalar meydana gelebilir.
- o Şirketin hali hazırda faaliyet gösterdiği ülkeler arasında olan Türkiye ve Rusya otel pazarında yabancı otel zincirlerinin gösterdiği yoğun ilgi ve üst üste bu gruplar tarafından açıklanan yatırım planlarının gerçekleşmesi sektördeki karlılık üzerinde bir baskı yaratabilir.

- Deprem ve doğal afetler sektördeki şirketlerin faaliyetlerini ve karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- İş güvenliği ve sağlığı düzenlemelerine aykırı uygulamalar ve aksadıklar sektördeki şirketlerin faaliyetlerine olumsuz yansıyabilir.

D.1.3. Diğer Riskler

D.1.3.1. Sermaye Riski

Net Yükümlülük / Toplam Kaynak oranının yüksekliği İhraççının finansal borçlarını ödeme riskini göstermektedir. Net borç hazır değerlerin (nakit ve nakit benzerleri ile kısa ve uzun vadeli finansal yatırımların toplamı) toplam yükümlülüklerden (finansal durum tablosunda gösterildiği gibi kısa ve uzun vadeli yükümlülükleri içerir) düşülmesiyle hesaplanır. İhraççının özkaynaklarının önemli bir kısmı duran varlıklarda tutulmaktadır. İhraççının net yükümlülükleri 2018 yılında 1,60 milyar TL iken, 2019 yılında 2018 yılına göre %1,1 oranında sınırlı düşüşle 1,59 milyar TL'ye gerilemiş olup, 2020 yılında 2019 yılında göre %33,8 artışla 2,12 milyar TL'ye, 31.03.2021 döneminde de 2020 yılsonuna göre %0,6 oranında sınırlı artışla 2,13 milyar TL'ye yükselmiştir. İhraççının net yükümlülük / toplam kaynak (toplam kaynaklardan nakit ve nakit benzerleri ile kısa ve uzun vadeli finansal yatırımların düşülmesiyle hesaplanır) oranı da aynı doğrultuda 2018 yılında %68,3 iken 2019 yılında %62,3'e gerilemiştir. 2020 yılında %74,7 olarak gerçekleşen net yükümlülük/toplam kaynak oranı 31.03.2021 dönem itibarıyla %58,6 seviyesine gerilemiştir. Ortaklığın net yükümlülükleri (toplam yükümlülükler-hazır değerler) 31.03.2021 dönemi itibarıyla 2,13 milyar TL olup, 3,64 milyar TL tutarındaki toplam kaynakları (toplam kaynaklar-hazır değerler) doğrultusunda yükümlülüklerini karşılayamama riski bulunmamaktadır. İhraççının yükümlülüklerini zamanında gerektiği gibi karşılayamaması halinde finansal durumu ve faaliyetleri bu durumdan olumsuz etkilenebilir.

D.1.3.2. Kredi Riski

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirememesi nedeniyle İhraççının finansal bir kayba uğraması riskidir. İhraççının kredi riski esas olarak ilişkili ve ilişkili olmayan taraflardan ticari, ilişkili olmayan taraflardan diğer alacaklardan ve banka mevduatlarından kaynaklanmaktadır.

31.03.2021 dönemi itibarıyla ilişkili taraflardan 4.528.948 TL (31.12.2020: 0 TL, 31.12.2019: 0 TL, 31.12.2018: 0 TL) ticari alacağı, ilişkili olmayan taraflardan 12.275.597 TL (31.12.2020: 10.081.741 TL, 31.12.2019: 20.199.891 TL, 31.12.2018: 17.122.673 TL) ticari alacağı, ilişkili olmayan taraflardan 84.015.214 TL (31.12.2020: 75.897.426 TL, 31.12.2019: 42.265.532 TL, 31.12.2018: 35.678.082 TL) diğer alacağı ve bankalarda 17.075.260 TL (31.12.2020: 62.363.182 TL, 31.12.2019: 115.732.170 TL, 31.12.2018: 87.988.207 TL) mevduatı bulunmaktadır. İhraççının 31.03.2021 dönemi itibarıyla vadesi geçmiş ve karşılık ayrılmış herhangi bir alacağı bulunmamaktadır.

D.1.3.3. Likidite Riski

Likidite riski, İhraççının net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, likidite riskinin oluşmasına sebebiyet verebilir. İhraççının kredibilitésinin bozulması halinde ihtiyaç halinde fonları

sağlayamaması ve kaynak maliyetinin artması durumunda ihraççı zararlı karşılayabilir.

D.1.3.4. Piyasa Riski

İhraççının piyasa riski faiz oranı riski ve kur riskinden oluşmaktadır.

D.1.3.4.1. Faiz Oranı Riski

Piyasa faiz oranlarındaki değişimler piyasadaki fiyatların değişmesine dolayısıyla finansal araçların değerlerinde dalgalanmalar oluşturabilir. Söz konusu dalgalanmalar, menkul kıymetlerdeki fiyat değişikliğinden veya bu menkul kıymeti çıkaran tarafa özgü veya tüm piyasayı etkileyen faktörlerden kaynaklanabilir. İhraççının faiz oranlarının değişmesine karşı olan risk açıklığı, değişken faiz oranlı finansal yükümlülüklerine bağlıdır. İhraççının 31.03.2021 finansal tablo dönemi itibarıyla 2.453.865 TL (31.12.2020: 8.451.225 TL, 31.12.2019: 114.936.430 TL, 31.12.2018: 87.038.564 TL) sabit faizli, 3.997 TL (31.12.2020: 52.527.238 TL, 31.12.2019: 0 TL, 31.12.2018: 0 TL) değişken faizli finansal varlığı, 1.718.062.125 TL (31.12.2020: 1.627.683.650 TL, 31.12.2019: 642.043.135 TL, 31.12.2018: 0 TL) değişken faizli finansal yükümlülüğü bulunmaktadır. 31.03.2021 döneminde faiz oranları 100 baz puan daha yüksek olsaydı ihraççının vergi öncesi karı 276.934 TL daha az olacaktı.

D.1.3.4.2. Kur Riski

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermekte olup, İhraççının finansal tablo dönemleri itibarıyla net döviz açığı olması sebebiyle kurlarda artış olması halinde finansal tablolara negatif etkisi olacaktır.

D.1.3.5. Makroekonomik Riskler

- Başta gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal genişleme ve faiz oranlarına ilişkin politika kararlarının ve geleceğe ilişkin beklentilerinin kurlar ve iktisadi büyüme kanalları aracılığıyla İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkilemesi söz konusu olabilir.
- Dünyada ve Türkiye'de yaşanabilecek ekonomik, siyasi ve jeopolitik gelişmeler, rekabet ve yatırım koşulları yoluyla İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

D.1.3.6. Pandemi Riski

- Dünyada ve Türkiye'de yaşanabilecek salgın hastalıklar ve pandemik gelişmeler, önümüzdeki dönemlerde yaşanabilecek yeni gelişmeler ve devlet politikaları kapsamında getirilecek yeni düzenlemeler İhraççı ve bağlı ortaklıklarının faaliyetlerini etkileyebilir.
- İhraççının personellerinin söz konusu salgın hastalıklara yakalanması durumunda İhraççının faaliyetlerinde aksama ve duraksamalar yaşanabilir.

D.1.3.7. Ana pay sahibi ile diğer pay sahiplerinin menfaatlerinin çatışma riski

Sermaye artırımını sonrası İhraççının ana pay sahipleri ortaklık sermayesinin önemli bir bölümüne sahip olmaya devam edeceklerdir. Bu pay sahiplerinin menfaatleri ile diğer pay sahiplerinin menfaatleri çatışabilir, hakim ortaklar yönetim kurulu üyelerinin belirlenmesi, temettü dağıtımı, yeni pay çıkarılması gibi hususları imtiyazlı paylara sahip olması ve pay sahipliği dolayısıyla kontrol edebileceğinden bunun sonucunda diğer pay sahipleri söz konusu uygulamalardan olumsuz etkilenebilir.

D.2	Sermaye piyasası aracına ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi	İhraç Edilen Payların Kar Payı Gelirine İlişkin Riskler: Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde kar payı dağıtım işlemleri gerçekleştirilir. İhraççının zarar ettiği dönemlerde kar payı geliri elde etmeye riski vardır. Ayrıca kar olmasa bile İhraççının geçmiş yıllar zarar bulduğunda bu zararlar mahsup edilinceye kadar İhraççı kar dağıtımını yapamayacaktır. Ayrıca dağıtılabilir kar olsa bile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kar dağıtımı zorunlu değilse, genel kurul tarafından kar dağıtıp dağıtmama konusunda karar verilebilir. Bu durumda genel kurul kar dağıtmama kararı verirse ortakların kar payı alamama riski vardır. İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler: İhraççının finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda İhraççının paylarının fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır. Bunlara ek olarak pay sahipleri, İhraççının kar ve zararına ortak olmaktadır. Pay sahibi, İhraççının tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalması halinde, söz konusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. Gelecek dönemlerde İhraççı tarafından yapılabilecek bedelli sermaye artırımları ve ana pay sahibi tarafından yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir ve bu durum payların sermaye kazancını olumsuz etkileyebilir.
-----	--	--

E—HALKA ARZ

E.1	Halka arz	Mevcut ortakların yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları durumunda;
	İlişkin	
	İhraççının/halka	İhraç ilişkili toplam maliyetin 1.650.000 TL olacağı tahmin
	arz edenin elde	edilmektedir. İhraç ve halka arz edilecek 1,00 TL nominal değerli
	edeceği net gelir	payların toplamı 555.353.668 TL olup, bu durumda ihraç ve halka arz
	ile katlanacağı	edilecek pay başına düşen maliyet 0,00297 TL'dir. Bununla birlikte
	tahmini toplam	Şirketin hakim ortaklarından Akfen Holding A.Ş.'den 44.378.444 TL
	maliyet ve	ve Hamdi Akın'dan 33.832.717 TL olmak üzere toplamda sağlanan
	talepte bulunan	78.211.161 TL'lik kaynağın sermaye artırımında Şirket borçlarına
	yatırımcılardan	mahsuben kullanılacak olması doğrultusunda, Ortaklığın ihraç ve
	talap edilecek	halka arzdan elde edeceği nihai gelirin 475.492.507 TL olması
	tahmini	beklenmektedir.
	maliyetler	
	hakkında bilgi	

Sermaye Artırım Maliyeti	(TL)
SPK Ücreti (%0,2)	1.110.707
Borsa Kotasyon Ücreti (%0,03 + BSMV)	174.936
MKK İhraççı Hizmet Bedeli (%0,005 + BSMV)	29.156
Aracılık Komisyonu (100.000 TL + BSMV)	105.000
Rekabet Kurumu (%0,04)	222.141
Diğer	8.059
Toplam Maliyet	1.650.000
Halka Arz Edilecek Pay Adedi	555.353.668
Pay Başına Maliyet	0,00297

Sermaye artırımına iştirak edecek pay sahipleri ihraç edilen payların bedeli haricinde aracı kurumların aracılık komisyonu gibi ücretlendirme politikalarına tabi olabileceklerdir. Sermaye artırımına aracılık edecek İrfan Yatırım'ın yatırımcılardan talep edeceği komisyon ve benzeri gider bulunmamaktadır.

E.2	Halka arzın gerekçesi, halka arz gelirlerinin kullanımı yerleri ve elde edilecek tahmini net gelir hakkında bilgi	Şirketin 1.000.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 344.646.332 TL olan çıkarılmış sermayesi %161,13726 oranında bedelli olarak 555.353.668 TL tutarında mevcut ortakların ruçhan hakkının kullanılarak nakden karşılanmak suretiyle 900.000.000 TL'ye çıkarılacaktır. Bedelli sermaye artırımını kapsamında ihraç edilecek 555.353.668 TL nominal değeri pay karşılığı minimum 555.353.668 TL olması beklenen sermaye artırımını gelirinden 1.650.000 TL olması beklenen masraflar düşüldükten sonra 553.703.668 TL kaynak elde edilmesi planlanmakla birlikte, işbu karar tarihi itibarıyla Şirketin hakim ortaklarından Hamdi Akın'dan 33.832.717 TL ve Akfen Holding A.Ş.'den 44.378.444 TL olmak üzere toplamda sağlanan 78.211.161 TL'lik kaynağın sermaye artırımında Şirket borçlarına mahsuben kullanılması sonucunda sermaye artırımından elde edilecek nihai kaynak tutarının 475.492.507 TL olması beklenmektedir. Şirketin sahip olduğu portföyün çoğunluğunun "Otel" olması nedeniyle Covid-19 Pandemisinin son iki sezondur yarattığı gelir kaybı doğrultusunda borç servisinde sıkıntı yaşanmaması, borç servisi karşılama oranının yükseltilmesi, Şirketin kar payı dağıtmaya uygun bir yapıya getirilmesi ve Şirketin sermaye yapısının güçlendirilmesi amacıyla yapılacak işbu sermaye artırımından elde edilecek fonun Şirketin sermaye artırımından elde edilecek fonun kullanım yerlerine ilişkin yönetim kurulu kararı ve raporunda belirtildiği üzere Şirketin borç miktarının ve faiz yükünün azaltılması kapsamında 44.000.000 Euro'ya karşılık gelen kısmı Şirketin banka kredi ödemelerinde, kalan tutar ise işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanılacaktır. Ayrıca Şirketin hakim ortaklarından Hamdi Akın'dan alınan 33.832.717 TL borcun 28.941.278 TL'lik kısmı İştirak (Fıratcan İnşaat Ticaret ve Turizm Anonim Şirketi'nin sermayesinin %51'ine karşılık gelen payların alımı) alımında kullanılmış olup, kalan 4.891.439 TL'lik kısım ile Akfen Holding A.Ş.'den alınan 44.378.444 TL tutarındaki borç ise kredi ödemesinde kullanılmıştır.
E.3	Halka arza ilişkin bilgiler ve koşulları	Yapılacak sermaye artırımı ile tamamı nakden karşılanmak üzere toplam 555.353.668 TL nominal değerli pay ihraç edilecektir. Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakları kısıtlanmamış olup, mevcut Şirket ortaklarının %161,13726 oranında yeni pay alma hakkı bulunmaktadır. Yeni pay alma hakları 1,00 TL nominal değerli pay için 1,00 TL'den kullanılacaktır. Yeni pay alma haklarının kullanım süresi 15 gün olup, izahnamenin ilanından itibaren en geç 10 gün içinde yeni pay alma haklarının kullanılmasına başlanacaktır. Bu sürenin başlangıç ve bitiş tarihleri KAP'ta (www.kap.org.tr) ilan edilerek kamuya duyurulacaktır. Bitiş tarihinin resmi tatil ile denk gelmesi halinde, yeni pay alma hakkı kullanım süresi izleyen iş günü akşamı sona erecektir. Bu sermaye artırımında yeni pay alma hakkını kullanmak istemeyen Şirket ortakları, yeni pay alma haklarını ruçhan hakkı kupon pazarında satış süresi içinde satabilirler. Yeni pay alma haklarının kullanımdan sonra kalan payların satışında SPK'nun II-5.2 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Satışı Tehliği'nde

SPKn'nun 8'inci maddesi uyarınca, izahname ile kamuya açıklanan bilgilerde, satışa başlamadan önce veya satış süresi içinde yatırımcıların yatırım kararını etkileyebilecek değişiklik veya yeni hususların ortaya çıkması halinde durum ihraççı veya yetkili kuruluş tarafından en uygun haberleşme vasıtasıyla derhal Kurula bildirilir. Değişiklik gerektiren veya yeni hususların ortaya çıkması halinde, satış süreci durdurulabilir. Değişirilecek veya yeni eklenecek hususlar bildirim tarihinden itibaren yedi iş günü içinde SPKn.'da yer alan esaslar çerçevesinde SPK tarafından onaylanır ve izahnamenin değişen veya yeni eklenen hususlara ilişkin kısımları yayımlanır. Değişiklik veya yeni hususların yayımlanmasından önce pay satın almak için talepte bulunmuş olan yatırımcılar, izahnamede yapılan ek ve

E.4 Çalışan menfaatler de dahil olmak üzere halka arz ilişkili ilgili kişilerin önemli menfaatleri	değişikliklerin yayımlanmasından itibaren iki iş günü içerisinde taleplerini geri alma hakkına sahiptir. İzahnameye İhraççının www.akfenmenkul.com.tr, yetkili Kuruluş Info Yatırım'ın www.infoyatirim.com.tr ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun www.kapikodul.com.tr adreslerinden ulaşılabilir. Sermaye artırımını ile birlikte ihraççı şirket olan Akfen GYO sermaye elde edecek olup, daha önce ihraççının hakim ortakları Hamdi Akın'dan 33.832.717 TL ve Akfen Holding A.Ş.'den 44.378.444 TL olmak üzere toplamda sağlanan 78.211.161 TL'lik kaynak Fıratcan İnşaat'ın alımı ve banka kredi ödemelerinde kullanılmış olup, söz konusu tutar işbu sermaye artırımında mahsuben kullanılacaktır. Sermaye artırımından elde edilecek nihai kaynak tutarı olan 475.492.507 TL'nin Şirketin borç miktarının ve faiz yükünün azaltılması kapsamında 44.000.000 Euro'ya karşılık gelen kısmı Şirketin banka kredi ve faiz ödemelerinde, kalan tutar ise işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanılacaktır. Sermaye artırımına aracılık eden Info Yatırım ise aracılık komisyonu elde edecektir.
E.5 Sermaye piyasası aracını halka arz eden kişinin/ihraççının ismi/unvanı Kim tarafından ve ne kadar süre ile taahhüt verildiği hususlarını içerecek şekilde dölaşımdaki pay miktarının artırılmamasına ilişkin verilen taahhütler hakkında bilgi	İhraççı'nın unvanı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'dir. İhraççının ana pay sahipleri Hamdi Akın ve Akfen Holding A.Ş. kendi kullanacakları rüçhan haklarının bir kısmını (rüçhan hakkı pazarında oluşacak fiyat çerçevesinde belirlenecek) Akfen International Holding B.V.'ye devredecek olup, bu çerçevede rüçhan haklarının kullanılacağına dair Hamdi Akın, Akfen Holding A.Ş. ve Akfen International Holding B.V. tarafından ortak imzalı taahhütname verilmiştir. Yeni pay alma haklarının kullanılması ve yeni pay haklarının kullanılmasının ardından kalan payların Borsa İstanbul A.Ş. Birincil Piyasası'nda halka arzından sonra satılamayanlar olması halinde kalan kısmın tamamının, Borsa'da satış süresinin bitişini takip eden 3 (üç) iş günü içinde, nominal değerden aşağı olmamak üzere Borsa'da halka arz edildiği iki günde oluşan ağırlıklı ortalama fiyatın ortalamasından, hedefleri tam ve nakden ödenmek üzere satın alınacağı Hamdi Akın, Akfen Holding A.Ş. ve Akfen International Holding B.V. tarafından taahhüt edilmiştir.
E.6 Halka arzdan kaynaklanan sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi Yeni pay alma hakkı kullanımının söz konusu olması durumunda, mevcut hissedarların	Mevcut tüm pay sahiplerinin sermaye artırımında yeni pay alma haklarının tamamını kullanmaları durumunda: Halka arz öncesi defter değeri (31.03.2021): 1.483.746.035 TL Halka arz öncesi sermaye: 344.646.332 TL Halka arz öncesi pay başına defter değeri: 4,3051 TL Halka arz sonrası defter değeri: 2.037.449.703 TL Halka arz sonrası sermaye: 960.000.000 TL Halka arz sonrası pay başına defter değeri: 2,2638 TL Sulanma miktarı: -2.041,3 TL (-%47,42)

Halka arzdan pay almamaları durumunda sulanma etkisinin miktarı ve yüzdesi	Şirketin halka arz ortakları tarafından verilen ortak taahhütname kapsamında kullanılacak yeni pay alma hakları dışındaki pay sahiplerinin sermaye artırımında yeni pay alma haklarını hiç kullanmaması ve kalan payların tamamının Borsa'da satılması durumunda: Halka arz öncesi defter değeri (31.03.2021) 1.483.746.035 TL Halka arz öncesi sermaye: 344.646.332 TL Halka arz öncesi pay başına defter değeri: 4.305 TL Halka arz sonrası defter değeri: 2.116.473.975 TL Halka arz sonrası sermaye: 900.000.000 TL Halka arz sonrası pay başına defter değeri: 2,3516 TL. Sulanma miktarı: Mevcut ortaklar için: -1,9535 TL (-%45,38) Yeni ortaklar için: 0,2416 TL, (%11,45)
E.7 Talepte bulunan yatırımcılardan talep edilecek tahmini maliyetler hakkında bilgi	Sermaye artırımına iştirak edecek pay sahipleri ihraç edilen payların bedeli haricinde aracı kurumların aracılık komisyonu gibi ücretlendirme politikalarına tabi olabileceklerdir. Sermaye artırımına aracılık edecek İnfra Yatırım'ın yatırımcılardan talep edeceği komisyon ve benzeri gider bulunmamaktadır.

3. BAĞIMSIZ DENETÇİLER

3.1. İzahnamede yer alan finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının bağımsız denetim kuruluşlarının ticaret unvanları ile adresleri (üye oldukları profesyonel meslek kuruluşları ile birlikte):

31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.03.2021 tarihli karşılaştırmalı finansal tablolar ile bunlara ilişkin dipnotlar Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. tarafından denetlenmiş ve ilgili bağımsız denetim raporları hazırlanmıştır.

Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.		
Finansal Tablo Dönemi	31.12.2018, 31.12.2019	31.12.2020, 31.03.2021
Sorumlu Denetçi	Seda Akkuş Tecer	Mehmet Can Altıntaş
Adresi	Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:27 D:54-57-59 Kat:2-3-4 Sarıyer/İstanbul	
Telefon	(0212) 315 30 00	
Fax	(0212) 230 82 91	
İnternet Adresi	http://guneymbagimsizdenetim.com.tr	
Üyesi Olunan Profesyonel Meslek Kuruluşları	Ernst & Young Global Limited, İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası	

3.2. Bağımsız denetim kuruluşunun/sorumlu ortak baş denetçiliği değişmiş olması halinde nedenleri hakkında bilgi:

31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 31.03.2021 tarihli finansal tablolar ile bunlara ilişkin dipnotlar için sorumlu denetim şirketi Güney Bağımsız Denetim ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş. olup, 31.12.2018 ve 31.12.2019 tarihli finansal tablolar ve bunlara ilişkin dipnotlar için sorumlu denetçi Seda Akkuş Tecer iken, 31.12.2020 ve 31.03.2021 tarihli

Finansal tablolar ile bunlara ilişkin dipnotlar için bağımsız denetim şirketinin şirket içi iş planlaması sebebiyle Mehmet Can Altıntaş sorumlu denetçi olmuştur.

4. SEÇİLMİŞ FİNANSAL BİLGİLER

FİNANSAL DURUM TABLOSU (TL)	Sınırlı Denetimden Geçmiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş		
		Konsolide		
Finansal Tablo Türü				
Dönem	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
DÖNEN VARLIKLAR	60.561.548	38.211.623	71.088.090	183.109.299
Nakit ve Nakit Benzerleri	17.138.993	9.887.439	25.589.571	993.485
Kısa Vadeli Finansal Yatırımlar	0	4.358.742	7.574.011	6.250.498
Ticari Alacaklar	16.804.546	10.081.741	20.199.891	17.122.673
Ölçü Araçlar	6.134.860	0	0	0
Stoklar	1.232.413	1.236.291	2.767.634	146.957.087
Peşin Ödenmiş Giderler	3.244.687	1.357.209	1.419.718	992.512
Diğer Dönen Varlıklar	14.083.792	11.146.219	13.452.761	10.534.669
DURAN VARLIKLAR	3.599.231.801	2.865.753.016	2.591.847.657	2.253.827.715
Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar	0	48.164.499	82.635.732	80.788.066
Ticari Araçlar	31.968.411	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	66.029.700	0	0	0
Diğer Alacaklar	82.092.957	75.753.444	42.181.028	35.419.707
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.333.739.055	2.697.724.614	2.415.094.949	2.096.928.047
Maddi Duran Varlıklar	6.539.647	396.703	50.398	70.959
Ertelenmiş Vergi Varlığı	25.767.525	23.289.384	10.467.115	4.580.813
Diğer Duran Varlıklar	43.343.990	10.560.324	31.495.452	26.805.522
TOPLAM VARLIKLAR	3.659.793.349	2.903.964.639	2.662.935.747	2.436.937.014
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	333.798.712	527.514.361	189.083.484	258.829.504
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	225.863.051	466.026.364	155.376.391	135.536.556
Ticari Borçlar	22.537.098	19.414.904	21.693.241	46.548.566
Diğer Borçlar	65.607.222	33.931.584	10.014.604	28.512.435
Ertelenmiş Gelirler	18.547.353	7.812.610	1.560.610	46.167.388
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.819.701.295	1.658.495.276	1.514.308.541	1.434.111.666
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.557.940.060	1.451.107.683	1.349.314.418	1.253.430.591
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	261.511.687	207.148.940	164.681.227	126.353.505
ÖZKAYNAKLAR	1.506.293.342	717.955.002	959.543.722	743.995.844
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1.483.746.035	694.122.329	934.583.308	724.881.988
Ödenmiş Sermaye	344.646.332	184.000.000	184.000.000	184.000.000
Ortak Kontrolde Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi	53.748.727	53.748.727	53.748.727	53.748.727
Paylara İlişkin Primler	601.729.745	58.880.000	58.880.000	58.880.000
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birlikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	42.939.053	25.946.994	25.922.296	-17.518.793
Geçmiş Yıllar Karları	381.217.086	590.917.065	425.591.512	320.194.513
Net Dönem (Zararı)/Karı	59.143.601	240.484.726	165.355.553	104.492.321
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	22.547.307	23.832.873	24.960.414	19.113.856
TOPLAM KAYNAKLAR	3.659.793.349	2.903.964.639	2.662.935.747	2.436.937.014

KAR veya ZARAR TABLOSU (TL)	Sınırlı Denetimden Geçmiş	Sınırlı Denetimden Geçmemiş	Bağımsız Denetimden Geçmiş		
Dönem	31.03.2021	31.03.2020	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Hasılat	26.646.019	21.471.273	65.088.643	481.931.135	98.124.335
Satışların Maliyeti ()	3.004.590	2.921.907	9.082.754	321.016.259	13.836.974
Büt Kar	23.641.420	18.549.372	56.005.889	160.914.876	84.287.361
Esas Faaliyet Karı	24.974.082	16.105.625	313.284.472	342.414.920	490.626.116
Vergi Öncesi (Zarar) / Karı	69.791.319	-144.876.666	210.895.991	203.294.904	160.015.751
Dönem (Zararı) / Karı	57.785.172	-131.638.954	-240.295.731	171.314.242	102.663.405
Dönem (Zararının) / Karının Dağılımı					
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	-1.358.429	-1.951.919	128.995	5.958.689	-1.828.916
Ana Ortaklık Payları	59.143.601	-129.687.035	-240.424.726	165.355.553	104.492.321
Net Dönem (Zararı) / Karı	57.785.172	-131.638.954	-240.295.731	171.314.242	102.663.405

RASYOLAR	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Cari Oran (Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,18	0,07	0,38	0,71
Likidite Oranı (Dönen Varlıklar -- Diğer Alacaklar -- Türev Araçlar -- Stoklar -- Peşin Ödenmiş Giderler -- Diğer Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler)	0,10	0,05	0,28	0,09
Özkaynaklar / Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler	0,70	0,33	0,56	0,44
Kısa ve Uzun Vadeli Yükümlülükler / Toplam Kaynaklar	0,59	0,75	0,64	0,69
Özsermaye Karlılığı (Net Kar / Özkaynaklar)	3,93%	-33,49%	17,23%	14,04%
Alacak Tahsil Süresi (Ortalama Ticari Alacaklar/Net Satışlar*365) -- Gün	46	85	14	61
Stok Devir Süresi (Ortalama Stoklar / Satışların Maliyeti *365) -- Gün	37	80	85	-
Borç Ödeme Süresi (Ortalama Ticari Borçlar / Satışların Maliyeti *365) -- Gün	637	826	39	674

Şirketin, SPK'nın Seri: III No: 48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ne göre portföy sınırlamalarına uyumun kontrolü tablosu aşağıdaki gibidir:

Konsolide Olmayan (Bireysel) Finansal Tablo Ana Hesap Kalemler	İlgili Düzenleme	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
A Para ve Sermaye Piyasası Araçları	III-48.1. Md. 24/(b)	1.341.739	6.810.364	24.601.022	678.494
B Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	III-48.1. Md. 24/(a)	1.043.487.680	1.043.481.099	1.007.618.732	1.029.638.355
C İştirakler	III-48.1. Md. 24/(b)	736.436.511	217.961.974	195.829.312	145.079.312
Diğer Varlıklar		127.547.361	122.789.667	111.298.238	107.873.943

D	Toplam Varlıklar (Aktif Toplamı)	III-48.1 Md. 3/(p)	1.898.813.203	1.391.042.634	1.339.347.304	1.283.270.104
A	Finansal Borçlar	III-48.1 Md. 31	908.222.08	1.046.118	844.612.626	799.674.590
B	Diğer Finansal Yükümlülükler	III-48.1 Md. 31	74.791.019	1.718.474	70.40	24.218.438
C	İrşaklı Tanımlara Borçlar (İdari Olmayan)	III-48.1 Md. 23 (f)	38.049.548	1.571.903		1.759.704
H	Özkaynaklar	III-48.1 Md. 31	825.501.469	193.177.03	474.985.357	754.533.880
	Diğer Kaynaklar		52.643.056	21.228.816	23.348.476	98.024.983
D	Toplam Kaynaklar	III-48.1 Md. 3/(p)	1.898.813.203	1.391.042.634	1.339.347.304	1.283.270.104
	Konsolide Olmayan (Bireysel) Diğer Finansal Bilgiler	İlgili Düzenleme	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
A1	Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat/Özel Cari Katılma Hesabı ve TL Cinsinden Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı	III-48.1 Md. 24/(b)	1.301.929	6.777.646	24.573.703	647.630
A2	Gayrimenkul Krediler	III-48.1 Md. 31	474.024.597	436.618.301	322.828.305	292.529.041

Portföy Sınırlamaları	İlgili Düzenleme	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	Asgari/ Azami Oran
1 Üzerinde Proje Geliştirilecek Mülkiyeti Ortaklığa Ait Olmayan İpotekli Arsaların İpotek Bedelleri	III-48.1 Md. 22/(e)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<%10
2 Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar	III-48.1 Md. 24/(a),(b)	54,95%	75,01%	75,23%	80,24%	>%51
3 Para ve Sermaye Piyasası Araçları ile İştirakler	III-48.1 Md. 24/(b)	38,33%	16,16%	16,46%	11,36%	<%50
4 Yabancı Gayrimenkuller, Gayrimenkule Dayalı Projeler, Gayrimenkule Dayalı Haklar, İştirakler, Sermaye Piyasası Araçları	III-48.1 Md. 24/(d)	38,26%	15,67%	14,62%	11,31%	<%50
5 Atıl Tutulan Arsa/Araziler	III-48.1 Md. 24/(c)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<%20
6 İşletmecili Şirkete İştirak	III-48.1 Md. 28/1(a)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<%10
7 Borçlanma Sınırı	III-48.1 Md. 31	181,06%	835,12% (*)	276,75%	316,07%	<%500
8 Döviz Cinsinden Vadeli-Vadesiz Mevduat/Özel Cari-Katılma Hesabı ve TL Cinsinden Vadeli Mevduat/Katılma Hesabı	III-48.1 Md. 24/(b)	0,07%	0,49%	1,83%	0,05%	<%10
9 Tek Bir Şirketteki Para ve Sermaye Piyasası Araçları Yatırımlarının Toplamı	III-48.1 Md. 22/(1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<%10

(*)31.12.2020 tarihi itibarıyla konsolide finansal tablolarda finansal yükümlülük olarak muhasebeleşen paya dönüştürülebilir tahvilin raporlama dönemi sonrasında sermayeye dönüştürülmesi ve ikinci bir sermaye artırım suretiyle fon sağlanarak varlık satın alınması işlemleri sonucunda Şirketin özkaynaklarında artış sağlanmış ve 31.12.2020 tarihi itibarıyla söz

ÇİFTEN
Gözetim Kurulu Başkanı
Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Tic. Sic. No: 277728, İstanbul
Tic. Sic. No: 277728, İstanbul

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Nispetiye 3. Kat Katırcı Yolu
No: 17, Beşiktaş - İstanbul
Tic. Sic. No: 277728, İstanbul
Tic. Sic. No: 277728, İstanbul

konusu borçlarının sınırının belirlenmesi azami oranını altına çekilmesini sağlayan gerekli aksiyonlar raporlama dönemi sonrasında Şirket tarafından alınmıştır.

Finansal tablo dönemleri itibarıyla bağımsız denetim raporlarının "Portföy Sınırlamalarına Uyumun Kontrolü" başlıklı ek dipnotunda yer verilen bilgiler, SPK Seri: II, No: 14, I "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği" nin 16. maddesi uyarınca finansal tablolardan türetilmiş özet bilgileri niteliğinde olup 28 Mayıs 2013 tarihinde 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: III, No: 48 I sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ve 23 Ocak 2014 tarihinde 28891 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: III, No: 48.1a sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği" nin portföy sınırlamalarına uyumun kontrolüne ilişkin hükümleri çerçevesinde hazırlanmıştır. Ayrıca tablodaki bilgiler konsolide olmayan veriler olduğundan dolayı konsolide tablolarda yer alan bilgilerle örtüşmeyebilir.

Yatırımcı, yatırım kararını vermeden önce İhraççının finansal durum ve faaliyet sonuçlarına ilişkin ayrıntılı bilgilerin yer aldığı İşbu Izahnamenin 10 ve 22 no'lu bölümlerini de dikkate almalıdır.

5. RİSK FAKTÖRLERİ

5.1. İhraççı ve bağlı ortaklıklarının faaliyetlerine ilişkin riskler:

- İhraççının ve bağlı ortaklıklarının portföyünde bulunan 21 otelden (20 otel ve 1 tatil köyü) 19'unun aynı işletmeci tarafından (Accor S.A.) işletilmesi sebebiyle, Accor'un faaliyetlerinde ya da operasyon kararlarında değişiklik olması İhraççının da faaliyetlerinin etkilenmesine sebep olabilir. Accor'un likidite sorunu yaşaması veya ödeme kabiliyetini kaybetmesi durumunda söz konusu otellere ilişkin Accor'un Akfen GYO'ya ödemekle yükümlü olduğu kiraların vadesinde tahsil edilememe riski bulunmaktadır. Bu durum Akfen GYO'nun nakit akışını olumsuz etkileyebilir, finansal durumunda bozulmalar görülebilir. Bununla birlikte Accor ile Akfen GYO arasında yaşanabilecek olumsuzluk ve anlaşmazlıklar İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir, finansal durumunda bozulma görülebilir.
- İhraççının ve bağlı ortaklıklarının portföyünde yer alan varlıkların büyük kısmı (20 otel ve 1 tatil köyü) konaklama sektörüne yönelik gayrimenkuller olması sebebiyle turizm sektöründe yaşanan olumlu ve olumsuz tüm gelişmelerin etkisine açıktır. Bu etkilerden en büyüğü 2020 yılı Mart ayında etkisini göstermeye başlayan Covid-19 Pandemisi salgını olup salgından kaynaklı riskler halen devam etmektedir. Portföyde Accor tarafından işletilen 15'i Türkiye'de, 4'ü Rusya'da bulunan Novotel ve Ibis markalı şehir otellerinden bazıları ile KKTC'de bulunan ve Voyager tarafından işletilen Girne Merit Park Oteli söz konusu salgın döneminde bir dönem geçici olarak faaliyetlerini durdurmuş olup, faaliyette oldukları dönemde düşük doluluk oranları ve düşük oda fiyatlarına maruz kalmışlardır. Bu kapsamda Covid-19 Pandemisinin etkisini artırması halinde ciro ve otel karı üzerinden alınacak kiraların düşmesi ve/veya gelecekte planlanan yatırımların ertelenmesi ve iptali, kira tahsilatlarında gecikmeler, ertelemeler, askıya girmeler veya ödememe gibi sorunlar ile karşılaşabilir. Bu durumu İhraççının faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.

- Akfen GYO, yapmış olduğu uzun süreli kira sözleşmeleri çerçevesinde yaşanacak ekonomik kriz ve dalgalanmalarda, ciro ve otel kârı üzerinden alınacak kiraların düşmesi ve veya gelecekte planlanan yatırımların ertelenmesi ve iptali, kira tahsilatlarında gecikmeler, ertelenmeler, askıya almalar veya ödememe gibi sorunlar ile karşılaşabilir. Bu durum İhraççının nakit akışlarını ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının sahip olduğu taşınmazlara ilişkin olarak çevre kanunu ve yönetmelikleri ile imar düzenlemelerindeki değişiklikler İhraççının faaliyetlerini ve karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının turizm sektöründeki faaliyetlerine yönelik olarak otel müşterilerinin harcamaya ayıracakları gelirlerin ve alım gücünün düşmesi ile müşterilerin tercihlerindeki değişimler İhraççının faaliyetlerini ve nakit akışını olumsuz etkileyebilir.
- Portföydeki varlıkların bir kısmının (4 otel ve 1 ofis binası) Rusya'da, 1 otelin KKTC'de bulunması sebebiyle Türkiye'deki otellerin T.C. resmi kararlarının etkisine açık olmasına ek olarak adı geçen ülkelerdeki yasal düzenleme ve uygulama değişiklikleri de İhraççının faaliyetlerini etkileyebilir.
- Şirketin portföyünde bulunan varlıkların bazıları kiralık/tahsisli olup, söz konusu varlıkları kira/tahsis vadeleri 2029/2067 yılları arasındadır. İlgili varlıkların kira/tahsis sürelerinin vadesinin gelmesi halinde uzatılamaması İhraççının nakit akışını, buna bağlı olarak da finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının portföyünde bulunan gayrimenkulleri gerektiği takdirde hızlı bir şekilde ve istenen fiyattan elden çıkartmakta sorun yaşamaması durumunda İhraççının finansal durumu ve karlılığı olumsuz etkilenebilir.
- İhraççının portföyündeki gayrimenkuller eskidikçe yenileme, renovasyon, tadilat gibi yatırım harcamalarında yıllar itibarıyla artışlar olabilir, bu durum İhraççının giderlerini artırarak finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- Sektörde faaliyet gösteren diğer şirketler tarafından sunulan gayrimenkullerin kalitesi ve sundukları hizmetlerin Akfen GYO'ya benzerliği, İhraççının rekabet gücünü düşürebilir, finansal durumunu olumsuz yönde etkileyebilir.
- İhraççının portföyünde bulunan varlıklarının %83'ü Türkiye'de bulunmakta olup, ülkemizin neredeyse tamamının deprem bakımından yüksek riskli bölge olarak sınıflandırılmasına bağlı olarak İhraççının malvarlıklarının veya projelerinin bulunduğu şehirlerde veya bunların yakın çevresinde meydana gelebilecek şiddetli bir doğal afet Akfen GYO'nun malvarlıklarını, projelerini veya genel olarak gayrimenkul giderlerini ve dolayısıyla mali durumu ve faaliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilecektir.
- İhraççı faaliyetleri ile ilgili olarak çeşitli hukuki davalara taraf olabilecek olup, davaların şirket aleyhine sonuçlanması halinde şirketin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir, tazminat ödeme yükünlülüğü doğabilir.
- İhraççının yeni yatırım kararı alması halinde işletme sermayesi ihtiyacında ve finansal borçluluğunda artış görülebilir, bununla birlikte İhraççının proje geliştirme masraflarının tahmin edilenden fazla olması ve öngörülmemiş harcı masrafların ortaya çıkması İhraççının giderlerini artırarak, finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççı, GYO statüsünde olmasına bağlı olarak henüz hazırda kurumlar vergisi istisnasından yararlanmakta olup, söz konusu vergi istisnasının kaldırılması durumunda İhraççının faaliyetlerinden elde edeceği net kâr rakamı daha düşük olacaktır.

- İhraççının portföyündeki varlıklara ilişkin çeşitli üst kullanım hakkı ve tahsis süreleri söz konusu olup, bu haklar ve sürelere ilişkin olarak olası değişiklikler ve iptaller İhraççının faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının döviz cinsinden finansal yükümlülükleri, döviz kurlarındaki yükseliş ile birlikte artmış ve İhraççının TL cinsinden finansal borçlarındaki artış sonucunda İhraççının finansal durumu ve karlılığı bu durumdan olumsuz etkilenmiş ve etkilenmeye devam etmektedir.
- Genel ekonomik görünümdeki olumsuz gelişmeler gayrimenkul piyasasındaki değişiklikler, kanunî düzenlemeler ve arz/talep düzeyine göre Şirketin portföyünde bulunan gayrimenkullerin değerleme rakamları düşebilir, bu durum İhraççının finansal durumunu ve karlılığını olumsuz etkileyebilir.
- Sel, fırtına, toprak kayması, deprem gibi doğal afetler şirket faaliyetlerinin sürdürülebilirliğini olumsuz yönde etkileyebilir.
- Şirketin karşı karşıya kaldığı ve kendisine maddi kayıp veya zarar verebilecek her türlü olaylar için gerekli sigortaları yaptırmamış olması halinde, finansal kaybı oluşabilir, faaliyetlerinde aksama meydana gelebilir.
- Doğal afet, virüs, salgın hastalık ve benzeri durumların meydana gelmesi İhraççı çalışanlarının yaralanması, ölümü, şirket faaliyetlerinde aksamaya yol açması, şirketin ilgili kanun ve hükümler çerçevesinde tazminat yükümlülüğü altına girmesi gibi sebeplere neden olabilir ve şirket faaliyetleri ve itibarını olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının faaliyetleri çeşitli kanun ve yönetmeliklere tabi olup, söz konusu kanun ve yönetmeliklerde meydana gelebilecek değişiklikler, bu kanun ve yönetmeliklere uyulmaması ya da uygun davranışlar gösterilmemesi, şirketin itibarını, finansal durumunu, karlılığını ve nakit akımlarını olumsuz etkileyebilir.
- İhraççının yurt yatırımlarına ilişkin KYK ile uzun dönemli ve enflasyona endekli kira kontratlarının bulunması, Covid-19 Pandemisi nedeniyle tamamen uzaktan eğitime geçilmesi durumu, kiranın eksik ödenmesi, sözleşmelerin askıya alınması gibi sebeplerle gelir kaybına yönelik bir risk unsuru olarak değerlendirilebilir. Covid-19 Pandemisinin etkisini artırması halinde bu durum İhraççının faaliyetlerini ve finansal durumunu olumsuz etkileyebilir.
- Covid-19 Pandemisinin etkisini artırması halinde, ilgili kamu kurumları tarafından turizm hareketliliğine yönelik kısıtlamalar getirilebilir. Bu durumda İhraççının turizm faaliyetlerine bağlı faaliyetleri ve operasyonlarında aksama yaşanabilir, bu durumda İhraççının kira gelirinde düşüş yaşanabilir, karlılığı ve nakit akımı olumsuz etkilenebilir.
- İhraççının finansal borçları ile bir kısım gelirleri arasında döviz kuru riski bulunmakta olup, İhraççının tüm finansal borcu yabancı para cinsinden olmakla birlikte Türkiye'deki varlıklarının bir kısmından TL cinsinden gelir elde etmektedir. Yüksek enflasyonun yanı sıra kurda yaşanan volatilité Şirketin faaliyet ve finansal giderleri üzerinde baskı yaratabilir ve şirket karlılığını olumsuz etkileyebilir.

Rusya'da gerçekleştirilen faaliyetlere ilişkin riskler:

Rusya'daki ofis ve dört otel binasının yatırımları tamamlanmış olup, bu projelerin bundan sonraki riskleri Rusya Federasyonu'nun ülke riski ile sınırlıdır.

Handwritten signature and stamp.

Handwritten signature and stamp.

Her ne kadar Rusya Federasyonu son senelerde ekonomisini çeşitlendirmeye yönelik ciddi adımlar atmış olsa bile, gündümüz rublesıyla devlet gelirlerinin ciddi bir bölümü emtia satışlarından sağlanmakta olup, özellikle petrol fiyatlarındaki dalgalanmaların ülke ekonomisi ve para birimi olan ruble üzerinde ciddi etkileri vardır. Kreditor banka ile imzalanan protokol ile birlikte Rusya projelerindeki mevcut avro bantlı kredilerin tamamı rubleye çevrilmekte olup, böylece rublenin yabancı para birimlerine karşısındaki kaybetmesi olasılığı ile ilgili döviz riski tamamıyla ortadan kalkacaktır.

2014 yılında, o tarihte Ukrayna sınırları içerisinde olan Kırım'ın Rusya tarafından ilhakı, Ukrayna'nın doğusunda ekonomik olarak ülkenin en önemli bölgelerinden Donbas bölgesinde yaşanan Rusya yanlısı grupların bağımsızlık ilanı istemiyle bölgede yönetimi ele geçirmesi sonrasında Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa Topluluğu tarafından Rusya Federasyonu'na uygulanan ekonomik yaptırımlar, günümüzde halen devam etmektedir. Her ne kadar geçen yaklaşık 7 sene içerisinde Rusya Federasyonu kendi ekonomisini bu yaptırımlara adapte etmeye çalışmış olsa da, yaptırımların etkisi ile oluşan ekonomik yavaşlama otel gelirlerini de etkilemeye devam etmektedir.

Rusya'daki emlak pazarının kamu bilgi ve araştırması genellikle gelişmiş ülkelerdeki emlak pazarının benzer verilerine oranla daha az güvenilir ve anlaşılardır. Bu bilgi eksikliği Rusya'daki emlak pazarının değerini belirlemeyi zorlaştırmaktadır.

Türkiye ve Rusya Gayrimenkul Piyasasının Ekonomik Konjoktüre Olan Duyarlılığı

Geçtiğimiz yıllarda yaşanan finansal krizler ve 2020 yılı başından itibaren etkisini gösteren Covid-19 Pandemisi sonucu küresel ekonomik gerileme, Türkiye ve Rusya gayrimenkul piyasası da dahil olmak üzere birçok ekonomik faaliyeti etkileyen ekonomik belirsizlik, tüketim ve yatırım planlarında da belirsizliğe neden olmuştur. İşsizlik oranının artışından dolayı ortaya çıkan gelir düşüklüğü, tüketicilerin alım gücünün düşmesine ve otel konaklama ihtiyaçlarını ertelemelerine sebep olmuş, dolayısıyla bu belirsizlik otel işletmelerinin gelirlerini düşürmüştür.

Türkiye'deki ekonomik durumun kötüye gitmesi halinde Şirketin faaliyetleri, işleri ve finansal durumu da olumsuz olarak etkilenebilecektir.

Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti Faaliyetlerine İlişkin Riskler

KKTC'de yaşanabilecek doğal afetler, devam eden Covid-19 Pandemisi, halen KKTC'ye uygulanan kısıtlamalarda değişiklikler olması ve oluşabilecek bölgesel veya ülke bazında politik riskler ile dünya genelinde finansal sistemi zora düşürebilecek hareketlerin gerçekleşme riski mevcuttur. Bu durumların meydana gelmesi halinde İhraççının faaliyetleri ve finansal durumu olumsuz etkileenebilir.

5.2. İhraççının içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler

- Tebliğ hükümleri çerçevesinde uyulması gereken yasal mevzuat ve sınırlamalar bulunduğundan, mevzuat ve sınırlamalara uyulmaması halinde şirketlerin faaliyetleri olumsuz etkilenebilir, potansiyel karlılıkları sınırlanabilir. Sektördeki

- Halka açık ortaklıklarda kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bölünün ihraç ve iftisar tarihleri dikkate alınarak eşit olarak dağıtılır.
- Kar payı, anılan Tebliğ'de öngörülen esaslara uyulmak ve dağıtımına karar verilen genel kurul toplantısında karara bağlanmak suretiyle eşit veya farklı tutarlı taksitlerle ödenebilir.
- Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanan finansal tablolar dikkate alınarak hesaplanan "net dağıtılabilir dönem kar" ile TTK ve Vergi Yasaları kapsamında hazırlanan finansal tablolara göre hesaplanan "net dağıtılabilir dönem kar"ndan düşük olan "net dağıtılabilir dönem kar" olarak dikkate alınır ve SPK mevzuatı dahilinde temettü dağıtım işlemleri gerçekleştirilir.
- Sermaye piyasası mevzuatı dahilinde kar payı dağıtım işlemleri gerçekleştirilir. İhraççının zarar ettiği dönemlerde kar payı geliri elde etmeme riski vardır. Ayrıca kar oluşsa bile İhraççının geçmiş yıllar zararı bulunduğu bu zararlar mahsup edilmeye kadar İhraççı kar dağıtımını yapamayacaktır. Ayrıca dağıtılabilir kar olsa bile sermaye piyasası mevzuatı uyarınca kar dağıtımını zorunlu değilse, genel kurul tarafından kar dağıtımına dağıtmama konusunda karar verilebilir. Bu durumda genel kurul kar dağıtmama kararı verirse ortakların kar payı alamama riski vardır.

Kar Payı Geliri: Şirketlerin yılsonunda elde ettikleri karın dağıtılmasından elde edilen gelirdir. Borsa şirketleri karını nakden veya kar payının sermayeye ilavesi suretiyle pay ihraç ederek dağıtabilir.

Covid-19 Pandemisi nedeniyle alınan önlemler kapsamında, 17.04.2020 tarihli, 31102 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 7244 sayılı "Yeni Koronavirüs (COVID-19) Salgınının Ekonomik ve Sosyal Hayata Etkilerinin Azaltılması Hakkında Kanun ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" uyarınca, kar payı dağıtımına sınırlamalar getirilmiştir.

Bununla birlikte 31.03.2020 tarihinde Ticaret Bakanlığı tarafından kamu iştiraki olanlar hariç, tüm sermaye şirketlerine öz kaynaklarını koruma ve bu doğrultuda 2019 yılı hesap dönemine ilişkin olarak gerçekleştirilecek genel kurul toplantılarında gündeme alınacak nakit kâr payı dağıtım kararlarını %25 ile sınırlı tutma duyurusu yapılmıştır. Kanun'un 12. maddesi kapsamında Türk Ticaret Kanunu'na eklenen geçici madde ile Ticaret Bakanlığı tarafından yapılan duyuru yasalaştırılmıştır.

5.3.2. İhraç Edilen Payların Sermaye Kazancına İlişkin Riskler:

İhraççının finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasası koşullarının kötüleşmesi durumunda İhraççının paylarının fiyatı düşebilir. Yatırımcılar piyasa riskinin farkında olarak yatırım kararı almalıdır.

Bunlara ek olarak pay sahipleri, İhraççının kar ve zarara ortak olmaktadır. Pay sahibi, İhraççının tasfiye edilmesi sonucunda bakiye kalmış halde, söz konusu bakiyeye payı oranında iştirak eder. İhraççının tasfiyesi halinde ancak diğer tüm alacaklılara gerekli ödemeler yapıldıktan sonra pay sahiplerine bir ödeme yapılabilir.



Gelecek dönemlerde İhraççı tarafından yapılabilecek bedelli sermaye artırımları ve ana pay sahibi tarafından yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir ve bu durum payların sermaye kazancını olumsuz etkileyebilir.

Sermaye Kazancı: Zaman içinde payın değerinde (alım fiyatına göre) meydana gelen artıştan (payın elden çıkarılması/satılması yoluyla) elde edilen gelirdir. İhraççının finansal performansının beklentilerin altında oluşması veya sermaye piyasalarında yaşanacak olumsuzluklar nedeniyle pay fiyatı düşebilir.

5.4. Diğer riskler:

5.4.1. Sermaye Riski

Net Yükümlülük / Toplam Kaynak oranının yüksekliği İhraççının finansal borçlarını ödeme riskini göstermektedir. Net borç, hazır değerlerin (nakit ve nakit benzerleri ile kısa ve uzun vadeli finansal yatırımların toplamı) toplam yükümlülüklerden (finansal durum tablosunda gösterildiği gibi kısa ve uzun vadeli yükümlülükleri içerir) düşülmesiyle hesaplanır.

İhraççının finansal tablo dönemleri itibarıyla Net Yükümlülük / Toplam Kaynak oranı aşağıdadır:

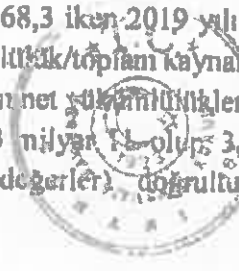
(TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Toplam Yükümlülükler	2.153.500.007	2.186.009.637	1.703.392.025	1.692.941.170
Hazır Değerler	17.138.993	62.410.680	115.799.314	88.032.049
Net Yükümlülük	2.136.361.014	2.123.598.957	1.587.592.711	1.604.909.121
Özkaynaklar	1.506.293.342	717.955.002	959.543.722	743.995.844
Toplam Kaynak (*)	3.642.654.356	2.841.553.959	2.547.136.433	2.348.904.965
Net Yükümlülük/Toplam Kaynak Oranı	58,6%	74,7%	62,3%	68,3%

(*) Toplam kaynaklardan yukarıda yer alan hazır değerler tutarının düşülmesiyle hesaplanmaktadır.

İhraççının özkaynaklarının önemli bir kısmını duran varlıklarda tutulmaktadır. İhraççının hazır değerleri 2018 yılında 88,0 milyon TL'den 2019 yılında 2018 yılına göre %31,5 artışla 115,8 milyon TL'ye yükselmiş olup, 2020 yılında 2019 yılına göre %46,1 düşüşle 62,4 milyon TL'ye, 31.03.2021 dönemi itibarıyla da 2020 yılsonuna göre %72,5 düşüşle 17,1 milyon TL'ye gerilemiştir.

İhraççının net yükümlülükleri ise 2018 yılında 1,60 milyar TL iken, 2019 yılında 2018 yılına göre %1,1 oranında sınırlı düşüşle 1,59 milyar TL'ye gerilemiş olup, 2020 yılında 2019 yılında göre %33,8 artışla 2,12 milyar TL'ye, 31.03.2021 döneminde de 2020 yılsonuna göre %0,6 oranında sınırlı artışla 2,13 milyar TL'ye yükselmiştir. İhraççının net yükümlülük / toplam kaynak oranı da aynı doğrultuda 2018 yılında %68,3 iken 2019 yılında %62,3'e gerilemiştir. 2020 yılında %74,7 olarak gerçekleşen net yükümlülük/toplam kaynak oranı 31.03.2021 dönemi itibarıyla %58,6 seviyesine gerilemiştir. Ortaklığın net yükümlülükleri (toplam yükümlülükler-hazır değerler) 31.03.2021 dönemi itibarıyla 2,13 milyar TL olup, 3,64 milyar TL tutarındaki toplam kaynakları (toplam kaynaklar-hazır değerler) doğrultusunda yükümlülüklerini

Okren
Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sicil No: 27279 / T.C. Ticaret Sicil Gazetesi
Ticaret Sicil No: 27279 / T.C. Ticaret Sicil Gazetesi
Ticaret Sicil No: 27279 / T.C. Ticaret Sicil Gazetesi



YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 27279 / T.C. Ticaret Sicil Gazetesi
Ticaret Sicil No: 27279 / T.C. Ticaret Sicil Gazetesi
Ticaret Sicil No: 27279 / T.C. Ticaret Sicil Gazetesi

karşılıyama riski bulunmamaktadır. İhraççının yükümlülüklerini zamanında gerektği gibi karşılayamaması halinde finansal durumu ve faaliyetleri bu durumdan olumsuz etkilenebilir.

5.4.2. Kredi Riski

Finansal aracın taraflarından birinin sözleşmeye bağlı yükümlülüğünü yerine getirmemesi nedeniyle İhraççının finansal bir kayba uğraması riskidir. İhraççının kredi riski esas olarak ilişkili ve ilişkili olmayan taraflardan ticari ilişkili olmayan taraflardan diğer alacaklardan ve banka mevduatlarından kaynaklanmaktadır.

31.03.2021 dönemi itibarıyla ilişkili taraflardan 4.528.948 TL (31.12.2020: 0 TL, 31.12.2019: 0 TL, 31.12.2018: 0 TL) ticari alacağı, ilişkili olmayan taraflardan 12.275.597 TL (31.12.2020: 10.081.741 TL, 31.12.2019: 20.199.891 TL, 31.12.2018: 17.122.673 TL) ticari alacağı, ilişkili olmayan taraflardan 84.015.214 TL (31.12.2020: 75.897.426 TL, 31.12.2019: 42.265.532 TL, 31.12.2018: 35.678.082 TL) diğer alacağı ve bankalarda 17.075.260 TL (31.12.2020: 62.363.182 TL, 31.12.2019: 115.732.170 TL, 31.12.2018: 87.988.207 TL) mevduatı bulunmaktadır.

İhraççının 31.03.2021 dönemi itibarıyla vadesi geçmiş ve karşılık ayrılmış herhangi bir alacağı bulunmamaktadır.

5.4.3. Likidite Riski

Likidite riski, İhraççının net fonlama yükümlülüklerini yerine getirmeme ihtimalidir. Piyasalarda meydana gelen bozulmalar veya kredi puanının düşürülmesi gibi fon kaynaklarının azalması sonucunu doğuran olayların meydana gelmesi, likidite riskinin oluşmasına sebebiyet verebilir. İhraççının kredibilitesinin bozulması halinde ihtiyaç halinde fonları sağlayamaması ve kaynak maliyetinin artması durumunda İhraççı zararlar karşılayabilir. İhraççının likidite riski dönemler itibarıyla aşağıda gösterilmektedir.

	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Dönen Varlıklar	60.561.548	38.211.623	71.088.090	183.109.299
Kısa Vadeli Yükümlülükler	333.798.712	527.514.361	189.083.484	258.829.504
Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler	0,18	0,07	0,38	0,71

İhraççının türev niteliğinde olmayan finansal yükümlülüklerinin sözleşme uyarınca nakit çıkışları toplamı 31.03.2021 dönemi itibarıyla 2.767.421.986 TL olup, bu tutarın 125.365.355 TL'si 3 aydan kısa vadeli, 460.365.286 TL'si 3 – 12 ay vadeli, 1.880.669.531 TL'si 1 -- 5 yıl vadeli ve 301.021.814 TL'si 5 yıldan uzun vadeli olup, bu tutarın 2.679.277.666 TL'si finansal borçlanmalar, 22.537.098 TL'si ticari borçlar, 65.607.222 TL'si diğer borçlar ve yükümlülüklerden (parasal kalemler) oluşmaktadır.

İhraççının finansal tablo dönemleri itibarıyla finansal borçlanmalarının detayı aşağıda gösterilmektedir.

Finansal Borçlanmalar (TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	225.863.051	466.026.364	155.376.391	135.536.556
İhraç Edilmiş Borçlanma Araçları (*)	0	237.392.730	0	0

Uzun Vadeli Kredilerin Kısa Vadeli Kısımları	209.994.846	219.198.912	145.277.221	175.546.556
Uzun Vadeli Faaliyet Kiralama Borçlarının Kısa Vadeli Kısımları	15.865.205	9.434.727	10.899.170	0
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	1.557.940.060	1.451.107.683	1.349.414.418	1.253.430.591
Uzun Vadeli Banka Kredileri	1.508.067.219	1.408.484.738	1.105.746.369	1.080.430.470
İhrac Edilmiş Borçlanma Araçları (*)	0	0	202.568.891	173.000.121
Uzun Vadeli Faaliyet Kiralama Borçlanmaları	49.872.781	42.622.945	40.999.158	0
Toplam	1.783.803.111	1.917.134.047	1.504.690.809	1.388.967.147

(*) Akfen GYO, 17.01.2018 tarihinde 170.000.000 TL tutarındaki paya dönüştürülebilir tahvil ihracını tamamlamış olup, 25.12.2020 tarihli yönetim kurulu kararı ile söz konusu tahvil borcunun sermaye artırım yöntemi ile pay olarak ödenmesine karar vermiştir. 07.01.2021 tarihli SPK onayı ile birlikte 12.01.2021 tarihinde faizli hakıyesi ile 238.627.431,84 TL olan tahvilin itfası ile 4,04 TL'lik dönüşüm fiyatından 59.066.196 TL'lik sermaye artışı işlemi gerçekleştirilmiştir. Şirketin ilgili dönemdeki 184.000.000 TL olan sermayesi 243.066.196 TL'ye yükselmiş olup, ilgili sermaye artırım işlemi 20.01.2021 tarihinde tescil edilmiştir.

Finansal tablo dönemleri itibarıyla banka kredilerine ait özet bilgiler aşağıdaki gibidir.

Para Birimi (31.03.2021)	Nominal Faiz Oranı	Orjinal Döviz Tutarı	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Toplam
Avro (1) (*)	%6,00	97.013.749	135.679.356	812.542.725	948.222.081
Avro (2) (*)	%6,00	26.215.390	37.338.154	218.893.687	256.231.841
Avro (3) (*)	%6,00	13.275.743	16.778.179	112.980.265	129.758.444
Avro (4) (*)	%6,00	39.272.133	20.199.157	363.650.602	383.849.759
Toplam (TL)			209.994.846	1.508.067.279	1.718.062.125

Para Birimi (31.12.2020)	Nominal Faiz Oranı	Orjinal Döviz Tutarı	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Toplam
Avro (1) (*)	%6,00	96.954.185	116.353.366	757.000.242	873.353.608
Avro (2) (*)	%6,00	26.206.467	35.404.852	200.660.381	236.065.233
Avro (3) (*)	%6,00	13.268.521	15.448.233	104.073.278	119.521.511
Avro (4) (*)	%6,00	44.265.955	51.992.461	346.750.837	398.743.298
Toplam (TL)			219.198.912	1.408.484.738	1.627.683.650

Para Birimi (31.12.2019)	Nominal Faiz Oranı	Orjinal Döviz Tutarı	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Toplam
Avro (1) (*)	%6,00	96.539.130	86.320.584	555.722.551	642.043.135
Avro (2) (*)	%6,80	26.354.526	23.704.980	151.568.428	175.273.408
Avro (3) (*)	%6,80	13.185.403	11.632.004	76.058.834	87.690.838
Avro (4) (*)	%6,80	52.027.819	31.619.633	322.396.556	346.016.209
Toplam (TL)			146.277.221	1.105.746.369	1.251.023.590



INFO
YATIRIM MENKUL DEĞERLERİ A.Ş.
Kırsalpaşa Mahallesi, 14. Etage Katı, No: 14
Kırsalpaşa Mahallesi, 14. Etage Katı, No: 14
Sicil No: 271192 Etiler Kat: 15 Kat: 15
Sicil No: 271192 Etiler Kat: 15 Kat: 15
Sicil No: 271192 Etiler Kat: 15 Kat: 15

yıl vadeli kredi sözleşmesi imzalanmış olup, kredi kullanımı 06.11.2015 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

Sözleşme kapsamında kullanılan krediler aşağıda belirtilen hususlar dahilinde teminat altına alınmıştır:

- Akfen Holding'in Akfen GYO'daki halka açık olmayan hisselerinin 7.010.222 adedi kredi veren lehine rehnedilmiştir,
- Merit Park Otel, kredi verenler lehine 2. dercede ipotek edilmiştir,
- Novotel İstanbul Bosphorus, Karaköy'ün işletme kira gelirleri kredi veren lehine temlik edilmiştir.

(4) Akfen GYO'nun bağlı ortaklığı olan HDI'ya ve Akfen GT'nin bağlı ortaklığı olan RHI ve RPI'ya ait mevcut tüm kredilerin refinansmanında kullanılmak üzere toplam 59.000.000 Avro tutarında 2 yılı anapara geri ödemesiz 10 yıl vadeli kredi sözleşmesi imzalanmış olup, kredi kullanımı 06.11.2015 ve 17.11.2015 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir.

Sözleşme kapsamında kullanılan krediler aşağıda belirtilen hususlar dahilinde teminat altına alınmıştır:

- Akfen Holding'in Akfen GYO'daki halka açık olmayan hisselerinin 20.563.318 adedi kredi veren lehine rehnedilmiştir,
- HDI, RHI ve RPI şirketlerinin hisseleri kredi veren lehine rehnedilmiştir.
- Akfen GT kullanılan kredi tutarları kadar kefalet vermiştir,
- Akfen GT'nin kullandığı kredinin 15.000.000 Avro tutarındaki kısmı nakit teminat olarak tutulmaktadır.
- 31.03.2021 ilgili nakit teminat kredi borcu ile kapatılmış olup, 31.12.2020 tarihi itibarıyla kalan tutar 5.770.210 Avro'dur.
- Ibis Otel Yaroslavl, Ibis Otel Samara, Samara Ofis, Ibis Otel Kaliningrad ve Ibis Otel Moskova'nın inşaa edildiği Akfen GYO'ya ait olan arsalar ve otel binaları da kredi verenler lehine ipotek olarak verilmiştir,
- Bu otellerin ve ofisin işletme kira gelirleri kredi veren lehine temlik edilmiştir.

İhraççı ve iştiraklerinin yeni yatırımlarının finansmanı, mevcut finansal borçlarının refinansmanı amacıyla, 2015 yılında Credit Europe Bank NV Hollanda, Credit Europe Bank Ltd Rusya ve Fibabanka'dan toplam 220.000.000 Euro'luk 10 yıl vadeli kredi finansmanı sağlanmış olup, Covid-19 Pandemisinin turizm sektörü genelinde ve İhraççının otelleri özelindeki negatif etkisi gelirlerde önemli düşüşe sebep olduğundan, ilgili bankalarla mevcut borç tutarı olan 177.728.000 Euro'nun 10 yıl vadeli olarak yeniden yapılandırılması konusunda sözleşme yapılmıştır. 17.04.2021 tarihinden itibaren geçerli olan bu sözleşme ile mevcut borcun %37'si vade sonu olan 10. yılın (2030 yılı sonunda) sonunda tek seferde ödenmek üzere ötelenmiş olan yeni kredi ödeme planına göre kredinin faiz oranı %6,00'dir. Ayrıca söz konusu kredilerin Rusya için olan diliminin Ruble bazlı olarak refinanse edilmesi hususunda da kreditorlerle anlaşmaya varılmıştır.

İhraççının banka kredileri, 31.03.2021: 1.718.062.125 TL, 31.12.2020: 1.627.683.650 TL, 31.12.2019: 1.251.023.590 TL, 31.12.2018: 1.215.967.026 TL) borçlanma araçları (31.03.2021: 0 TL, 31.12.2020: 237.392.730 TL, 31.12.2019: 202.568.891 TL, 31.12.2018: 173.000.121 TL) ve faaliyet kiralama borçlarının (31.03.2021: 65.740.986 TL, 31.12.2020: 52.057.667 TL, 31.12.2019: 51.098.328 TL, 31.12.2018: 0 TL) geri ödeme planı aşağıdaki gibidir:

(TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
1 Yıdan Kısa	209.994.846	456.591.642	145.277.221	135.536.556
1-2 Yıl	236.600.399	216.178.612	337.137.611	126.061.938
2-3 Yıl	236.143.447	218.075.796	151.301.659	288.334.751
3-4 Yıl	627.600.840	585.434.662	154.510.141	129.697.004
4-5 Yıl	407.722.593	388.795.668	372.284.427	133.010.536
5 Yıl ve Üzeri	0	0	293.081.422	576.326.362
Toplam	1.718.062.125	1.865.076.380	1.453.592.481	1.388.967.147

TFRS 16 standardını Akfen GYO, 01.01.2019 tarihi itibarıyla uygulamaya başlamış olup Şirketin kiralık arazilerinin üstünde geliştirilen yatırım amaçlı gayrimenkullerinin gerçeğe uygun değer tespitlerinin bu araziler için ödenecek kira bedellerinin tahmini nakit akışlarından düşülmesi suretiyle yapılmış olmasından ötürü, ilgili araziler ile alakalı ödenecek kira bedellerinin indirgenmiş değerleri faaliyet kiralama borçlanmaları olarak sınıflandırmıştır.

Faaliyet kiralama borçlanmalarına ait detaylar aşağıdaki gibidir:

(TL)	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
1 Yıdan Kısa	15.868.204	10.292.067	11.916.315	0
1-5 Yıl	61.412.179	61.412.179	61.412.179	0
5 Yıl ve Üzeri	728.851.460	720.744.279	720.744.279	0
Eksi: Gelecek Dönemlere Ait Finansman Gideri	-740.390.857	-740.390.858	-742.974.445	0
Toplam	65.740.986	52.057.667	51.098.328	0

5.4.4. Piyasa Riski

5.4.4.1. Yabancı Para Riski

Yabancı para cinsinden işlemler, kur riskinin oluşmasına sebebiyet vermektedir. İhraççının finansal tablo dönemleri itibarıyla döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin Türk Lirası'na çevriminde kullanılan kur oranlarının değişimi nedeniyle, kur riskine maruz kalmaktadır.

İhraççı ABD Doları, Avro ve İngiliz Sterlini para birimleri cinsinden kur riskine maruz kalmaktadır.

Yabancı Para Pozisyonu	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Döviz Varlıkları	79.259.174	118.649.897	140.652.740	129.344.138
Döviz Yükümlülükleri	1.777.018.988	1.656.279.225	1.283.656.707	1.229.240.258
Net Döviz Pozisyonu	-1.697.759.814	-1.537.629.328	-1.143.003.967	-1.099.896.120
Kurlarda %20 Artış Olması Halinde Kara Etkisi	-339.551.963	-307.525.866	-228.600.793	-219.979.224

İhraççının finansal tablo dönemleri itibarıyla net döviz açığı olması sebebiyle kurlarda artış olması halinde finansal tablolara negatif etkisi olacaktır.

5.4.4.2. Faiz Oranı Riski

Piyasa faiz oranlarındaki değişimler piyasadaki fiyatların değişmesine dolayısıyla finansal araçların değerlerinde dalgalanmalar oluşturabilir. Söz konusu dalgalanmalar, menkul kıymetlerdeki fiyat değişikliğinden veya bu menkul kıymeti çıkaran tarafla özgü veya tüm piyasayı etkileyen faktörlerden kaynaklanabilir. İhraççının faiz oranlarının değişmesine karşı olan risk açıklığı, değişken faiz oranlı finansal yükümlülüklerine bağlıdır.

Faiz Pozisyon Tablosu	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Sabit Faizli Finansal Araçlar				
Finansal Varlıklar	2.453.865	8.451.225	114.936.430	87.038.564
Finansal Yükümlülükler	0	237.392.730	811.549.346	1.388.967.147
Toplam	2.453.865	245.843.955	926.485.776	1.476.005.711
Değişken Faizli Finansal Araçlar				
Finansal Varlıklar	3.997	52.527.238	0	0
Finansal Yükümlülükler (*)	1.718.062.125	1.627.683.650	642.043.135	0
Toplam	1.718.066.122	1.680.210.888	642.043.135	0

(*) Akfen GYO'nun kredi faiz oranı 31 Mart 2021 tarihi itibarıyla %6,00 + Euribor (3 aylık)'tır.

İhraççının 31.03.2021 finansal tablo dönemi itibarıyla 2.453.865 TL (31.12.2020: 8.451.225 TL, 31.12.2019: 114.936.430 TL, 31.12.2018: 87.034.564 TL) sabit faizli, 3.997 TL (31.12.2020: 52.527.238 TL, 31.12.2019: 0 TL, 31.12.2018: 0 TL) değişken faizli finansal varlığı, 1.718.062.125 TL (31.12.2020: 1.627.683.650 TL, 31.12.2019: 642.043.135 TL, 31.12.2018: 0 TL) değişken faizli finansal yükümlülüğü bulunmaktadır. 31.03.2021 döneminde faiz oranları 100 baz puan daha yüksek olsaydı ihraççının vergi öncesi karı 276.934 TL daha az olacaktı.

5.4.5. Makroekonomik Riskler

- Başta gelişmiş ülkeler olmak üzere merkez bankalarının parasal genişleme ve faiz oranlarına ilişkin politika kararlarının ve geleceğe ilişkin beklentilerinin kurlar ve iktisadi büyüme kanalları aracılığıyla İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkilemesi söz konusu olabilir.
- Dünyada ve Türkiye'de yaşanabilecek ekonomik, siyasi ve jeopolitik gelişmeler, rekabet ve yatırım koşulları yoluyla İhraççının faaliyetlerini olumsuz etkileyebilir.

5.4.6. Pandemi Riski

2020 yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Diğer sektörlerde olduğu gibi turizm ve gayrimenkul sektörleri de talep yönlü bu olumsuz süreçten etkilenmiştir. Salgın ve buna bağlı aşılama süreci, ekonomi yönetimleri ile finansal karar alıcılar açısından çok dikkatli izlenmesi gereken bir durum ortaya çıkarmaktadır. 2021 yılı Ocak ayı itibarıyla virüsün daha hızlı bulaşan mutasyonlara uğraması haşta AB ve İngiltere'de kapanma dozunu artırarak ekonomileri yeniden tehdit etmeye başlamıştır.

6.1.3. İhraççının kuruluş tarihi ve süresiz değilse, öngörülen adresi:

Akfen GYO, 25.06.1997 tarihinde yurtiçi turizm sektöründe yatırım yapmak amacıyla süresiz olarak Akfel Turizm Yatırımları ve İşletmecilik A.Ş. (Akfel) unvanı ile kurulmuş olup, söz konusu kuruluş işlemi 30.06.1997 tarih ve 4321 sayılı T.T.S.G.'de ilan edilmiştir. Şirketin nihai unvanı 25.08.2006 tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiş ve bu husus 31.08.2006 tarihli 6632 sayılı T.T.S.G.'de ilan edilmiştir.

6.1.4. İhraççının hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, ihraççının kurulduğu ülke, kayıtlı merkezünün ve fiili yönetim merkezünün adresi, internet adresi ve telefon ve fax numaraları:

Hukuki Statüsü	Anonim Şirket
Tabi Olduğu Yasal Mevzuat	T.C. Kanunları
Kurulduğu Ülke	Türkiye Cumhuriyeti
Merkez Adresi	Büyükdere cd. No:201 Levent Loft C Blok Kat:8, Levent, Şişli-İstanbul
Telefon ve Faks Numaraları:	Telefon: +90 (212) 371 87 00 Faks: +90 (212) 279 62 62
İnternet Adresi	www.akfengyo.com.tr
KEP (Kayıtlı Elektronik Posta) Adresi	akfengyo@hs01.kep.tr

6.1.5. Depo sertifikasını ihraç eden hakkındaki bilgiler Yoktur.

6.2. Yatırımları:

6.2.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihraççının önemli yatırımları ve bu yatırımların finansman şekilleri hakkında bilgi:

SPK'nın 04.02.2021 sayılı toplantısında aldığı karar çerçevesinde İhraççının 1.000.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 243.066.196 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin 344.646.332 TL'ye artırılmasına, sermaye artışında çıkarılacak yeni payların tahsisli sermaye artırım kapsamında mevcut ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanarak, tahsisli satış yöntemi ile Hamdi Akın'a tahsis edilmesine, söz konusu payların Borsa İstanbul A.Ş.'nin Toptan Alış Satış İşlemlerine İlişkin Prosedürü çerçevesinde belirlenen 4,43 TL'lik işlem fiyatı üzerinden ihraç edilmesine, buna göre 450.000.002,48 TL ihraç tutarı için, 4,43 TL'lik işlem fiyatı üzerinden 101.580.136 TL nominal değerli 101.580.136 adet B grubu (borsada işlem görür nitelikte) pay çıkarılmasına karar verilmiştir. Sermaye artırım işlemi 09.02.2021 tarihinde tamamlanmış olup, Şirket sermayesi, emisyon primli olarak 243.066.196 TL'den 344.646.332 TL'ye arttırılmıştır.

Bu sermaye artışından elde edilen fon ile;

Bodrum'da 184 yataklı 5 Yıldızlı Tatil Köyü yatırımına sahip olan Masanda Turizm Yatırımları A.Ş.'nin paylarının tamamı, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından yapılan 25.01.2021 tarihli şirket değerlendirme raporunda belirlenen 265.067.000 TL tutarındaki şirket değerinin %11,3 altında 235.000.000 TL'ye Akfen Altyapı'dan ve KYK'ya 13 yıl süre ile kiralanmış, toplam 7.232 yataklı Isparta ve Kütahya'da iki adet yurt yatırımına sahip olan Isparta Yurt Yatırımlar A.Ş.'nin paylarının tamamı ise Türkiye Sınai

Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından yapılan 25.01.2021 tarihli şirket değerleme raporunda belirlenen 242.382.000 TL tutarındaki şirket değerinin %11,3 altında 215.000.000 TL'ye Akfen İnşaat'tan satın alınmıştır.

Bu kapsamda Masanda ve Akfen İnşaat'ın satın alınması işlemlerinin finansmanı yukarıda detayları verilen sermaye artırımından elde edilen özkaynaklar ile sağlanmıştır.

İhraççının bağlı ortaklıklarının finansal tablo dönemleri itibarıyla tamamlanmış olduğu yatırımlara ilişkin detaylar aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Masanda tarafından tamamlanan yatırımlar aşağıdaki gibidir.

Proje	Yeri	Toplam Yatırım (mn €)	İşletmeye Geçiş Tarihi	Finansman Şekli
Bodrum Loft	Muğla	42,0	Temmuz 2020	Özkaynaklar

Isparta Yurt Yatırımları tarafından tamamlanan yatırımlar aşağıdaki gibidir.

Proje	Yeri	Toplam Yatırım (mn €)	İşletmeye Geçiş Tarihi	Finansman Şekli
Isparta Yurt	Isparta	7,7	Aralık 2018	Özkaynaklar
Kütahya Yurt	Kütahya	8,7	Eylül 2019	Özkaynaklar

TCDD ile, İstanbul, Kadıköy'deki Söğütözü tren istasyonu Yüksek Hızlı Tren Garı projesi kapsamında 2 yıl izin – ruhsat, 2 yıl inşaat süresi ve 25 yıl işletmek üzere alanlar için kiralama sözleşmesi imzalamış olan Fıratcan İnşaat Ticaret ve Turizm A.Ş.'ye %51 oranında iştirak edilmesi amacıyla Fıratcan İnşaat'ın tek pay sahibi konumunda olan Sefa Özçelik ile İhraççı arasında 29.03.2021 tarihinde pay satış sözleşmesi imzalanmıştır. Söz konusu satın alma işlemi için hazırlatılan değerleme raporundaki değer hesapları SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Tebliği ve 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı ilke kararındaki Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında sağlanmıştır. Bu doğrultuda Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak kabul görmüş İndirgenmiş Nakit Akımı Yöntemi sonucu bulunan değer, şirket değeri olarak hesaplanmıştır. Değerleme raporunda Şirketin değeri 13.750.000 Euro olarak tespit edilmiş olup, 9,415 olarak kullanılan döviz kuruna göre Fıratcan İnşaat'ın şirket değeri 129.470.000 TL'dir. Fıratcan İnşaat'ın %51'i bu değer üzerinden 66.030.000 TL olarak hesaplanmaktadır. İşlem söz konusu değer üzerinden %11,6 iskonto uygulanarak 58.375.000 TL'den (6.200.000 Euro), 31.03.2021 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

İhraççının %100 oranında bağlı ortaklığı Akfen GT'nin Hollanda'da kurulu bulunan bağlı ortaklıkları ve Rusya'da bulunan yatırımların sahibi olan %97,89 oranında iştirak ettiği Russian Hotel Investment B.V., %96,37 oranında iştirak ettiği Russian Property Investment B.V. ve %100 oranında iştirak ettiği Hotel Development Investment B.V., İhraççının genel yapısındaki operasyonel maliyetlerin azaltılması, organizasyon yapısının sadeleştirilmesi, faaliyetlerin kolaylaştırılması amacıyla 03.11.2020 tarihinde tasfiye edilmiş, böylece Rusya'daki

yatırımların sahibi olan şirketler; Severny Avtovokzal Ltd. 26.01.2021 tarihinde, Yaroslavlinvest Ltd. 05.02.2021 tarihinde, Kaliningradinvest Ltd. 05.02.2021 tarihinde, Samstroykom Ltd. 05.03.2021 tarihinde ve Volgastroykom Ltd. 05.03.2021 tarihinde Rusya resmi makamlarınca tescil edilmiş, böylece direkt olarak Akfen GT'nin bağlı ortaklığı haline getirilmiştir.

Bununla birlikte İhraççı ve bağlı ortaklıklarının bugüne kadar yapmış olduğu yatırımların haritası aşağıda verilmiştir:



6.2.2. İhraççı tarafından yapılmakta olan yatırımlarının niteliği, tamamlanma derecesi, coğrafi dağılımı ve finansman şekli hakkında bilgi:

Fıratcan İnşaat, TCDD ile, İstanbul, Kadıköy'deki Söğütlüçeşme tren istasyonu Yüksek Hızlı Tren Garı projesi kapsamında 2 yıl izin -- ruhsat, 2 yıl inşaat süresi ve 25 yıl işletmek üzere alanlar için kiralama sözleşmesi imzalanmış olup, projenin toplam bedeli KDV dahil 25,3 milyon USD'dir.

Proje kapsamında, yaklaşık 28 bin m² toplam proje alanında viyadük, peron, Yüksel Hızlı Tren Binası ve 18 bin m² ticari alanlı Söğüt Market inşa edilecektir. 2021 yılında inşaat işlerine başlanacak olup, 2023 yılında tesisin işletmeye açılması planlanmaktadır.

Proje	Yeri	Toplam Yatırım (milyon Euro) (*)	Projenin Başlama Tarihi	Projenin İşletmeye Geçiş Tarihi	Finansman Şekli
Söğüt Market	İstanbul	6.2	2021	2023	Uzun vadeli proje kredisi ve özkaynaklar

(*) Fıratcan İnşaat'ın sermayesinin %51'ine karşılık gelen satın alma bedeli 6,2 milyon Euro olup, yukarıda bilgileri yer alan projeye yapılacak yatırımın bedeli 20 milyon Euro olarak du görülmektedir.

6.2.3. İhraççının yönetim organı tarafından geleceğe yönelik önemli yatırımlar hakkında İhraççıyı bağlayıcı olarak alınan kararlar, yapılan sözleşmeler ve diğer girişimler hakkında bilgi.

ICDD ile, İstanbul, Kadıköy'deki Söğütöğüşme tren istasyonu Yüksek Hızlı Tren Garı projesi kapsamında 2 yıl izin - ruhsat, 2 yıl inşaat süresi ve 25 yıl işletmek üzere alanlar için kiralama sözleşmesi imzalamış olan Fıratcan İnşaat Ticaret ve Turizm A.Ş.'ye %51 oranında iştirak edilmesi amacıyla Fıratcan İnşaat'ın tek pay sahibi konumunda olan Sefa Özçelik ile İhraççı arasında 29.03.2021 tarihinde pay satış sözleşmesi imzalanmıştır. Söz konusu satın alma işlemi için hazırlatılan değerleme raporundaki değer hesapları SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Tebliği ve 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı ilke kararındaki Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında sağlanmıştır. Bu doğrultuda Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak kabul görmüş İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi sonucu bulunan değer, şirket değeri olarak hesaplanmıştır. Değerleme raporunda Şirketin değeri 13.750.000 EUR olarak tespit edilmiş olup, 9,415 olarak kullanılan döviz kuruna göre Fıratcan İnşaat'ın şirket değeri 129.470.000 TL'dir. Fıratcan İnşaat %51'i bu değer üzerinden 66.030.000 TL olarak hesaplanmaktadır. İşlem söz konusu değer üzerinden %11,6 iskonto uygulanarak 58.375.000 TL'den (6.200.000 EUR), 31.03.2021 tarihinde gerçekleştirilmiştir. Söz konusu alımın 28.941.277,74 TL tutarındaki kısmı Şirket ortaklarından Hamdi Akın'dan alınan ve işbu sermaye artırımında mahsuben kullanılacak olan tutardan kalan kısım ise Şirketin özkaynaklarından finanse edilmiştir.

SPK'nın 04.02.2021 sayılı toplantısında aldığı karar çerçevesinde İhraççının 1.000.000.000 TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 243.066.196 TL tutarındaki çıkarılmış sermayesinin 344.646.332 TL'ye artırılmasına, sermaye artışında çıkarılacak yeni payların tahsisli sermaye artırım kapsamında mevcut ortakların yeni pay alma hakları tamamen kısıtlanarak, tahsisli satış yöntemi ile Hamdi Akın'a tahsis edilmesine, söz konusu payların Borsa İstanbul A.Ş.'nin Toptan Alış Satış İşlemlerine İlişkin Prosedürü çerçevesinde belirlenen 4,43 TL'lik işlem fiyatı üzerinden ihraç edilmesine, buna göre 450.000.002,48 TL ihraç tutarı için, 4,43 TL'lik işlem fiyatı üzerinden 101.580.136 TL nominal değerli 101.580.136 adet B grubu (borsada işlem görür nitelikte) pay çıkarılmasına karar verilmiştir. Sermaye artırım işlemi 09.02.2021 tarihinde tamamlanmış olup, Şirket sermayesi, emisyon primli olarak 243.066.196 TL'den 344.646.332 TL'ye arttırılmıştır.

Bu sermaye artışından elde edilen fon ile;

Bodrum'da 184 yataklı 5 Yıldızlı Tatil Köyü yatırımına sahip olan Masanda Turizm Yatırımları A.Ş.'nin paylarının tamamı, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından yapılan 25.01.2021 tarihli şirket değerleme raporuna bağlı olarak 263.067.000 TL tutarındaki şirket değerinin %11,3 altında 235.000.000 TL'ye Akfen Altyapı'dan,

Kredi ve Yurtlar Genel Müdürlüğü'ne 13 yıl süre ile kiralanmış, toplam 7.232 yataklı Isparta ve Kütahya'da iki adet yurt yatırıma sahip olan Isparta Yurt Yatırımları A.Ş.'nin paylarının tamamını ise Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından yapılan 25.01.2021 tarihli şirket değerlendirme raporunda belirlenen 242.382.000 TL tutarındaki şirket değerinin %11,3 altında 215.000.000 TL'ye Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'den satın alınmıştır.

7. FAALİYETLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

7.1. Ana faaliyet alanları:

7.1.1. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde ihraççı faaliyetleri hakkında bilgi:

Akfen GYO'nun ana faaliyet konusu, esas sözleşmesinin "Şirketin Amacı, Faaliyet Konusu" başlıklı 5. maddesinde belirtildiği üzere, Sermaye Piyasası Kurulu'nun GYO'ya ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak, gayrimenkul portföyü oluşturmak ve geliştirmek üzere kurulmuş olup, SPK'nın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Seri VI, No: 11) 23. ve 25. maddelerinde açıklanan yazılı amaç ve konularında iştirak etmektedir.

Akfen GYO, 25.06.1997 tarihinde yurtiçi turizm sektöründe yatırım yapmak amacıyla süresiz olarak Aksel Turizm Yatırımları ve İşletmecilik A.Ş. (Aksel) unvanı ile kurulmuş olup, söz konusu kuruluş işlemi 30.06.1997 tarih ve 4321 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir. Şirketin nihai unvanı 25.08.2006 tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiş ve bu husus 31.08.2006 tarihli 6632 sayılı TTSG'de ilan edilmiştir.

11.05.2011 tarihinde halka açılan Akfen GYO, o tarihten bugüne "AKFGY" pay kodu ile Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Akfen GYO'nun gayrimenkul yatırım portföyü, Zeytinburnu'nda Ibis ve Novotel, Karaköy'de Novotel, Esenyurt'ta Ibis Otel, Ankara'da Ibis Otel, Eskişehir'de Ibis Otel, Trabzon'da 5 yıldızlı Novotel, Kayseri'de Ibis ve Novotel, Gaziantep'te Ibis ve Novotel, Bursa'da Ibis Otel, Adana'da Ibis Otel, İzmir'de Ibis Otel, Tuzla'da Ibis Otel, Rusya Yaroslavl'da Ibis Otel, Rusya Samara'da Ibis Otel, Rusya Kaliningrad'da Ibis Otel, Rusya Moskova'da Ibis Otel ve KKTC'de ise beş yıldızlı Merit Park Otel projelerinden oluşmaktadır. Portföyde ayrıca Samara'da ofis binası ve Kredi ve Yurtlar Kurumu tarafından işletilen Isparta'da 4.032 ve Kütahya'da 3.200 yatak kapasiteli olmak üzere iki öğrenci yurdu da yer almaktadır. Ayrıca bağlı ortaklığı Masanda'ya ait Bodrum'da bir adet 5 yıldızlı tatil köyü bulunmaktadır.

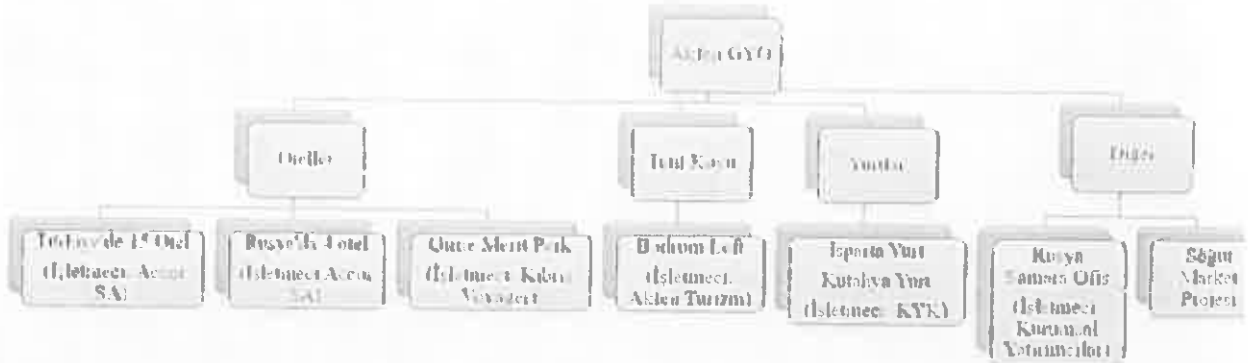
Uluslararası zincir otel işletmeciliği alanında dünyanın önde gelen kuruluşlarından Accor ile stratejik ortaklığını sürdüren Akfen GYO, bu işbirliği sonucunda Ibis ve Novotel markaları altında birçok şehir oteli projesi geliştirmiştir. Türkiye, Rusya ile Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde genel olarak üç, dört ve beş yıldızlı otellerden oluşan toplam 21 otel ve 1 ofis binası ve 2 yurttan oluşan büyüklüğe ulaşan Akfen GYO, inşa süreci tamamlanan otellerinden 19'unu Accor'la uzun dönemli sözleşmelerle kiralamıştır.




YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
KURUMSAL MENKUL DEĞERLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
KURUMSAL MENKUL DEĞERLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
KURUMSAL MENKUL DEĞERLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
KURUMSAL MENKUL DEĞERLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Bununla birlikte İhracçının bağlı ortaklığı olan Tınatenn İnşaat, TCDD ile İstanbul Kadıköy'deki Söğütözüne Tren İstasyonu Yüksek Hızlı Tren Garı projesi kapsamında 2 yıl süre - ruhsat 2 yıl inşaat süresi ve 25 yıl işletmek üzere alanlar için kiralama sözleşmesi imzalamış olup, projenin toplam bedeli KDV dahil 25.3 milyon USD'dir. Proje kapsamında, yaklaşık 28 bin m² toplam proje alanında viyadük, peron, Yüksek Hızlı Tren Binası ve 18 bin m² ticaret alanlı Söğüt Market inşa edilecektir. 2021 yılında inşaat işleme başlanacak olup, 2023 yılında tesisin işletmeye açılması planlanmaktadır.

İhracçının portföyünde yer alan varlıklara ilişkin detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır.



Niteliği	Varlık	Kapasite	Açılış Tarihi	Gerçekleşen Yatırım (Euro)
Otel	Novotel ve Ibis Otel Zeytinburnu	208/228 Oda	Mart 2007	23.100.000
	Ibis Otel Eskişehir	108 Oda	Nisan 2007	4.600.000
	Novotel Trabzon	200 Oda	Ekim 2008	22.000.000
	Novotel ve Ibis Otel Gaziantep	92/177 Oda	Ocak 2010	16.200.000
	Novotel ve Ibis Otel Kayseri	96/160 Oda	Mart 2010	12.200.000
	Ibis Otel Bursa	200 Oda	Kasım 2010	8.900.000
	Ibis Otel Adana	165 Oda	Eylül 2012	9.700.000
	Ibis Otel Esenyurt	156 Oda	Ocak 2013	8.000.000
	Ibis Otel İzmir Alsancak	140 Oda	Haziran 2013	6.500.000
	Ibis Otel Ankara Alirport	147 Oda	Eylül 2014	8.800.000
	Novotel Karaköy	200 Oda	Şubat 2016	35.600.000
	Ibis Otel Tuzla	286 Oda	Nisan 2017	16.000.000
	Merit Park Otel	286 Oda	Nisan 2007	33.900.000
	Ibis Otel Yarıslavı	177 Oda	Eylül 2011	16.100.000
	Ibis Otel Samara	204 Oda	Mart 2012	14.700.000
	Ibis Otel Kaliningrad	167 Oda	Ağustos 2013	15.000.000
	Ibis Otel Moskova	317 Oda	Temmuz 2015	33.000.000
Ofis	Samara Ofis	4.637 m ²	Mart 2012	7.300.000
Tatil Köyü	Bodrum Loft	92 Oda	Februvar 2020	42.000.000

Yurtlar	Isparta Yurt	4 032 yatak	Aralık 2018	7 700 000
	Kınıklıya Yurt	3 200 yatak	Eylül 2019	8 700 000
Diger	Sığirci Marko Projesi	28 000 m ²	2023 (Planlanan)	6 200 000

Şirketin elde ettiği gelirlerin ana başlık olarak kırılımı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır

Hasılat (TL)	31.03.2021	%	31.03.2020	%	31.12.2020	%	31.12.2019	%	31.12.2018	%
Otel Kira Gelirleri	22 156 653	83,2	18 969 944	88,4	61 195 278	94,0	109 063 927	22,6	98 124 335	100,0
Yurt Gelirleri	4 417 012	16,6	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Gayrimenkul Satış Gelirleri	0	0,0	2 145 360	10,0	7 441 888	5,3	372 511 237	77,3	0	0,0
Diger	72 354	0,3	355 970	1,7	451 477	0,7	355 971	0,1	0	0,0
Toplamı	26 646 019	100,0	21 471 274	100,0	68 088 643	100,0	481 931 135	100,0	98 124 335	100,0

Hasılat veya gelirinden kira alınan ve Accor tarafından işletilen 19 otelde 2021 yılı 1. çeyrek ortalama doluluk oranı %41'e (2020 yılı; %33, 2020 yılı 1 Çeyrek; %52; 2019 yılı; %66,8 ve 2018 yılı; %65,4), ortalama oda fiyatı 27 Avro'ya (2020 yılı; 31 Avro; 2020 yılı 1 Çeyrek; 33 Avro, 2019 yılı; 37 Avro ve 2018 yılı; 31,8 Avro) gerilemiştir. 2018 yılında 98,1 milyon TL olarak kira gelirleri 2019 yılında 2018 yılına göre %11,1 artışla 109,0 milyon TL'ye yükselirken, 2020 yılında Covid-19 Pandemisinin de etkisiyle 2019 yılına göre %43,9 düşüşle 61,2 milyon TL'ye gerilemiştir. 31.03.2021 dönemi itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %16,8 artışla 22,2 milyon TL'ye yükselmiştir.

Ayrıca İhraççı Bulvar Loft projesi satışlarından 2020 yılında 3,4 milyon TL, 2019 yılında ise 372,5 milyon TL gelir elde etmiştir. Proje kapsamında yer alan 31 adet ticari alan ve 822 adet konut olmak üzere toplam 853 adet bağımsız bölümün tamamı satılmış olup, 2 adet bağımsız bölümün henüz tapu devri yapılmamıştır.

Şirketin 2021 yılının 1. çeyreğinde Isparta Yurt Yatırımları A.Ş.'yi satın alması ile birlikte ilgili döneme ilişkin konsolide mali tablolarında 4,4 milyon TL tutarında yurt kira geliri muhasebeleştirilmiştir.

Gayrimenkul portföyü oluşturmak faaliyeti ile iştirak eden Akfen GT, gayrimenkul yatırımları yapmak faaliyeti ile iştirak eden Akfen Karaköy, turizm yatırımları yapmak ve işletmek faaliyetleri ile iştirak eden Masanda, yurt yatırımları yapmak ve kiralamak faaliyetleri ile iştirak eden Isparta Yurt Yatırımları ve ikamet amaçlı olmayan binaların inşaat faaliyetleri ile iştirak eden Fıratcan İnşaat, İhraççının doğrudan bağlı ortaklığı olup, bununla birlikte Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. ve Akfen Gayrimenkul Yatırım ortaklığı A.Ş. Adi Ortaklığı da bulunmaktadır.

İhraççının %100 oranında bağlı ortaklığı olan Akfen GYO'nun bağlı ortaklıkları olması sebebiyle Akfen GYO'nun dolaylı bağlı ortakları olan, Yaroslavl Otel İnvest Ltd., Samstroykom Ltd., Kaliningrad Invest Ltd., Severny Avtovozkal Ltd. şirketleri Rusya'da otel projesi geliştirmek, Volgastroykom Ltd. şirketi de Rusya'da ofis projesi geliştirmek faaliyeti ile iştirak etmektedir.

İhraççının bağlı ortaklıkları Isparta Yurt Yatırımları, Masanda ve Fırtınan İnşaat'ın faaliyetlerine ilişkin detaylı bilgiler aşağıda yer almaktadır. İhraççının diğer tüm bağlı ortaklıklarına ilişkin bilgiler ise aynı maddelemenin 8 numaralı "Grup Hakkında Bilgiler" bölümünde yer almaktadır.

Isparta Yurt Yatırımları A.Ş. (Isparta Yurt Yatırımları)

Isparta Yurt Yatırımları, 2015 yılında üniversitelerde görevli olan personeller ve öğrenciler için konaklama, barınma, yeme, içme ve sosyal ihtiyaçların karşılanması amacıyla yurt, yemekhane, sosyal ve ticari alan yatırımlarının yapılması, kiralanması, işletilmesi ve işlettilmesi amacıyla kurulmuş olup, Şirket güncel durumda Isparta ve Kütahya illerinde yer alan yurtlardan KYK ile yapmış olduğu kiralama sözleşmeleri kapsamında kira geliri elde etmektedir.

2015 yılında Isparta ilinde Maliye Hazinesi'nin sahibi olduğu 178.651 m²'lik taşınmaz üzerinde Isparta Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş. (Isparta Şehir Hastanesi)'ye 27 yıl süre ile daimi ve müstakil nitelikte üst hakkı tanınmıştır. Isparta Şehir Hastanesi'nin sahip olduğu üst hakkı doğrultusunda 2015 yılında Isparta Yurt Yatırımları ile brüt 67.000 m² kapalı alanı olan öğrenci yurdunun ve sosyal yaşam merkezinin inşaatı ve yurdun KYK'ya kiraya verilmesine ilişkin 22 yıllık süreyi kapsayacak şekilde bir sözleşme imzalanmıştır. İnşaatın tamamlanmasının akabinde KYK 17.09.2018 tarihi itibarıyla yurda öğrenci alımına başlamıştır. 4.032 yatak kapasiteli yurdun işletmesi 15 yıllık süreyle KYK'ya ait olup Isparta Yurt Yatırımları, KYK'dan düzenli kira geliri elde etmektedir.

Isparta Yurt Yatırımları, 2016 yılında Dumlupınar Üniversitesi'ne ait Kütahya ilinde yer alan 24.878 m²'lik arazi üzerine brüt 30.000 m² kapalı alanı olan özel öğrenci yurdu ve en az 2.500 m²'lik sosyal yaşam merkezi inşaatı ile yurdun işletilmesine ilişkin 29 yıl geçerli olacak irtifak hakkı almıştır. 2018 yılında ise KYK ile 15 yıllık süreyi kapsayan kira sözleşmesi imzalanmıştır. Yurt inşaatının tamamlanmasının ardından KYK 07.09.2019 tarihi itibarıyla yurda öğrenci alımına başlamıştır. 3.200 yatak kapasiteli yurt için KYK, Isparta Yurt Yatırımları'na düzenli kira ödemesi yapmaktadır. Ayrıca Isparta Yurt Yatırımları, yurt içerisinde bulunan sosyal yaşam merkezinde yer alan 1.800 m²'lik ticari alanlardan da kira geliri elde etmektedir.

Isparta Yurt Yatırımları, Isparta ilinde yer alan yurdun kullanım hakkına 2042 yılına kadar, Kütahya ilinde yer alan yurdun kullanım hakkına 2045 yılı sonuna kadar sahiptir.

Masanda Turizm Yatırımları A.Ş. (Masanda)

Masanda, 2012 yılında turizm sektöründe faaliyet göstermek üzere Ankara'da kurulmuş olup, faaliyet konusu, Turizm Bakanlığı tarafından kendisine tahsis edilmiş, aşağıda detayı bulunan tahsisli arazi üzerinde turizm tesisi işletmeciliği, kiralaması ve çeşitli rezervasyon hizmetlerine ilişkindir.

Masanda bünyesinde Muğla'nın Bodrum ilçesinde (T101 K01) mevkiinde 57.000 m²'lik tesis alanının 17.000 m²'lik alanında "Bodrum Loft" markası ile 36 adet villa bulunmaktadır. Nisan 2012'de alınan Turizm Belgesi'nde belge sahibinin Masanda, işletmecinin Akfen Turizm ve mülk sahibinin Kültür ve Turizm Bakanlığı olduğu belirtilmektedir.

Bodrum Havalimanına 48 km ve Bodrum İlçe merkezine 18 km uzaklıkta bulunan tesisin konaklama bölümü toplamda 92 odadan oluşan Bodrum Loft, istenildiği takdirde 36 villa ünitesi olarak da kullanılabilir olup, villa bünasında dağılımı 20 adet 2+1, 12 adet 3+1 ve 4 adet 4+1 villa şeklindedir. Lüks segmenti yaz/kış konaklama tesisi olarak operasyonda bulunabilen Bodrum Loft, aynı zamanda yaz/kış havuzu ve bahçeleri, otak kullanım alanları, restoran, bar, spor salonu, spa, wellness, özel plaj gibi bir çok yıldızlı bir otelden beklenen olanakları ve hizmetleri sunmaktadır.

Bodrum Loft un yer aldığı arazi için Masanda, 1 km 2012 tarihinden başlayarak 49 yılına üst kullanım hakkı almış olup, bu arazi üzerindeki yatırım süresinin uzaması nedeni ile Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan fımaya ilave 6 yıl 2 ay 19 günlük tahsis süresi verilerek üst kullanım hakkının bitiş tarihi 21.12.2067 olarak revize edilmiştir.

Masanda ve Akfen Turizm arasında imzalanan işletme sözleşmesine göre; Bodrum Loft'un tesis işletmeciliği Akfen Turizm tarafından yapılacak, 2021 yılından itibaren öntümüzdeki yıllarda tesis faaliyetlerinden elde edilecek gelir ile kira ve sigorta giderleri dahil tüm operasyonel maliyetler Akfen Turizm tarafından karşılanacak, tesis duran varlıkları ve üst hakkını bünyesinde bulunduran Masanda, Bodrum Loft faaliyet karından %95 oranında kira ödemesi alacaktır.

Birleşme İşlemleri

Isparta Yurt Yatırımları A.Ş. ve Masanda Turizm Yatırımları A.Ş.'yi tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde İhraççı tarafından "devir alınması" suretiyle, İhraççı bünyesinde birleşilmesi,

Bu kapsamda birleşme prosedürünün; 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:II, No:23-2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği, TTK'nın 136 ve 158. maddeleri arasındaki düzenlemeler ile, KVK'nın 19 ve 20. maddeleri ve 1 seri no.lu KVK Genel Tebliği hükümleri, Ticaret Sicil Yönetmeliği ve ilgili sair mevzuat kapsamında, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:II, No:23-2 sayılı Birleşme ve Bölünme Tebliği'nin 13. maddesi ile TTK'nın 155. maddesinin 1. fıkrası ile 156. maddesinin 1. fıkrasında öngörölen "Sermaye Şirketlerinin Kolaylaştırılmış Şekilde Birleşmesi" düzenlemeleri usulüne uygun olarak gerçekleştirilmesi hususuna ilişkin İhraççı tarafından 01.06.2021 tarihinde yönetim kurulu kararı alınmış olup, bu hususa ilişkin aynı tarihte KAP açıklaması da yapılmıştır. İlgili mevzuat hükümleri uyarınca, Birleşme Sözleşmesi ve Duyuru Metni hazırlanıp, Duyuru Metni'nin onaylanması amacıyla 03.06.2021 tarihinde SPK'ya başvuru yapılmıştır. SPK'nın 24.06.2021 tarihli 2021/31 sayılı bülteninde, hazırlanan duyuru metnine onay verilmesi talebinin SPK tarafından olumlu karşılandığı açıklanmıştır. Birleşme işlemi 30.06.2021 tarihinde tescil edilerek süreç tamamlanmış ve Isparta Yurt Yatırımları A.Ş. ile Masanda Turizm Yatırımları A.Ş. tüm aktif ve pasifleri ile birlikte Akfen GYO tarafından devir alınmıştır.

Fıratcan İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. (Fıratcan İnşaat)

TCDD ile, İstanbul, Kadıköy'deki Söğütöğüşme tren istasyonu Yüksek Hızlı Tren Garı projesi kapsamında 2 yıl izin - ruhsat, 2 yıl inşaat süresi ve 25 yıl işletmek üzere alanlar için kiralama sözleşmesi imzalamış olan Fıratcan İnşaat'a %51 oranında iştirak edilmesi amacıyla Fıratcan İnşaat'ın tek pay sahibi konumunda olan Sefa Özçelik ile İhraççı arasında 29.03.2021 tarihinde

pay satışı sözleşmesi imzalanmıştır. Söz konusu satın alma işlemi için hazırlanan değerleme raporundaki değer hesapları SPK'nın III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Tebliği ve 11.04.2019 tarih ve 317500 sayılı ilke kararındaki Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerinde Uyulacak Esaslar uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında sağlanmıştır. Bu doğrultuda Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak kabul görmüş İndirgenmiş Nakit Akım Yöntemi sonucu bulunan değer, şirket değeri olarak hesaplanmıştır. Değerleme raporunda Şirketin değeri 13.750.000 Euro olarak tespit edilmiş olup, 9,415 olarak kullanılan döviz kuruna göre Fıratcan İnşaat'ın şirket değeri 129.470.000 TL'dir. Fıratcan İnşaat'ın %51'i bu değer üzerinden 66.030.000 TL olarak hesaplanmaktadır. İşlem, söz konusu değer üzerinden %11,6 iskonto uygulanarak 58.375.000 TL'den (6.200.000 Euro), 31.03.2021 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

Yüksek Hızlı Tren Garı projesinin toplam bedeli KDV dahil 25,3 milyon USD'dir.

Proje kapsamında, yaklaşık 28 bin m² toplam proje alanında viyadük, peron, Yüksek Hızlı Tren Binası ve 18 bin m² ticari alanlı Söğüt Market inşa edilecektir. 2021 yılında inşaat işlerine başlanacak olup, 2023 yılında tesisin işletmeye açılması planlanmaktadır.

İhraççı tarafından yayımlanmış izahname, faaliyet raporları, bağımsız denetim raporları ve finansal tablolar gibi belgelerin ya da ortaklıkla ilgili özel durum açıklamalarının incelenmesi suretiyle ortaklık faaliyetleri hakkında bilgi edinilebilir. İhraççının internet sitesi veya Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) yoluyla ilan etmesi gereken izahname, faaliyet raporları, bağımsız denetim raporları, finansal tablolar gibi belgelere ve ortaklıkla ilgili özel durum açıklamalarına www.akfengyo.com.tr adresli internet sitesinden ve KAP'tan (www.kap.org.tr) ulaşılabilir.

7.1.2. Araştırma ve geliştirme süreci devam eden önemli nitelikte ürün ve hizmetler ile söz konusu ürün ve hizmetlere ilişkin araştırma ve geliştirme sürecinde gelinen aşama hakkında ticari sırı açığa çıkarmayacak nitelikte kamuya duyurulmuş bilgi:
Yoktur.

7.2. Başlıca sektörler/pazarlar:

7.2.1. Faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar ve ihraççının bu sektörlerdeki/pazarlardaki yeri ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi:

İhraççı gayrimenkul yatırım ortaklığı sektöründe faaliyet göstermekte olup, gelirleri turizm sektöründe yaşanan gelişmelerden de doğrudan etkilenmektedir. Bununla birlikte İhraççının bağlı ortaklığı İsparta Yurt Yatırımları A.Ş. dolayısıyla eğitim ve yurt yatırımları alanlarında da faaliyet gösterilmekte olup, iş bu bölümde gayrimenkul, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, turizm, eğitim ve yurt yatırımları sektörü incelenmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak kaydıyla kurulan GYO'ların amacı, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri ve gayrimenkul alım satım kazancı elde etmektir. GYO'lar, gayrimenkullere, gayrimenkullere

akfen
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak kaydıyla kurulan GYO'ların amacı, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri ve gayrimenkul alım satım kazancı elde etmektir. GYO'lar, gayrimenkullere, gayrimenkullere

akfen
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin almak kaydıyla kurulan GYO'ların amacı, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri ve gayrimenkul alım satım kazancı elde etmektir. GYO'lar, gayrimenkullere, gayrimenkullere

dayalı haklara ve gayrimenkul projelerine portföy değerlerinin en az %50'si oranında yatırım yapmak zorundadırlar.

GYO sektörüne ilişkin bilgiler Türkiye'de faaliyet gösteren Nisan 2020 itibali Türkiye Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Sektörü raporundan sunulmuş olup, son veriler gerçekleşme durumunda güncellemeler yapılmıştır.

2010 yılında 21 olan GYO sayısı 2021 yılında 31'e yükselmiş olup, yıllar itibarıyla gelişimi aşağıda yer almaktadır.



31.03.2021 dönemi itibarıyla GYO'ların fiyat ve piyasa değerlerine ilişkin detaylar aşağıda yer almakta olup, Akfen GYO'nun 1,4 milyar TL'lik piyasa değeri ile, sektördeki payı %2,46'dır.

Ticaret Unvanı	Sembol	Kapamış Fiyatı	Filili Dolaşım Oranı	Piyasa Değeri (Bin TL)	Filili Dolaşımdaki Piyasa Değeri (Bin TL)
Torunlar GYO	TRGYO	3,18	21	3.180.000	671.500
Özak GYO	OZKGY	5,12	23	1.863.680	431.570
Akış GYO	AKSGY	1,96	45	1.577.800	706.760
Emlak Konut GYO	EKGYO	1,91	51	7.258.000	3.676.921
Panora GYO	PAGYO	7,25	45	630.750	283.469
İş GYO	ISGYO	1,97	41	1.888.738	773.159
Reysaş GYO	RYGYO	4,73	38	1.163.580	441.725
Martı GYO	MRGYO	2,76	52	303.600	159.009
Yeni Gınat GYO	YGGYO	13,15	82	2.120.832	1.741.532
Alarko GYO	ALGYO	26,30	49	1.693.720	825.869
Halk GYO	HLGYO	3,19	18	3.094.300	543.766
Avrasya GYO	AVGYO	3,48	87	388.368	338.076
Vakıf GYO	VKGYO	3,14	31	1.444.400	448.334
Atakule GYO	AGYO	3,01	18	695.310	123.229
Akfen GYO	AKFGY	4,12	13	1.419.943	183.974
Kiler GYO	KLGYO	2,22	47	1.376.400	641.346
Özderici GYO	OZGYO	1,96	49	490.000	240.355
Deniz GYO	DZGYO	4,60	25	690.000	172.010
Pekor GYO	PEKGY	2,00	79	506.000	401.500
Yapı Kredi Koray GYO	YKGYO	6,85	45	274.000	122.012
Servet GYO	SRVGY	100,00	11	5.200.000	554.471
Mistral GYO	MSGYO	4,85	24	650.964	154.930
Pera GYO	PERGYO	1,91	92	272.290	249.424
Köfteç GYO	KRGYO	6,60	22	435.600	95.174

Ata GYO	ATAGYO	4,83	73	113.711	84.234
Doğuş GYO	DGGYO	12,65	3	4.199.898	220.515
İdcalist GYO	IDGYO	8,96	76	89.600	68.087
Sinpaş GYO	SNGYO	4,46	31	3.894.443	1.01.051
TSKB GYO	TSGYO	6,15	10	3.075.000	319.300
Nuroi GYO	NUGYO	17,02	25	5.279.604	1.319.435
Trend GYO	TDGYO	7,00	36	210.000	75.403
Akmerkez GYO	AKMGY	52,40	7	1.952.634	140.367
Yeşil GYO	YGYO	1,32	8	310.353	255.590
Toplam TL				57.744.518	17.673.094
Toplam USD (**)				6.935.612	2.122.690

Konsolide finansal tablo yayımlayan şirketlerin konsolide, konsolide finansal tablo yayımlamayan şirketlerin solo finansal tabloları alınmıştır

(*) Piyasa değerinin yıl sonu özkaynaklara göre iskontosudur. Fkısı değer prim oranıdır.

(**) Döviz kuru TCMB 2020 yıl sonu döviz alış kurudur.

(Kaynak: GYODER Gösterge 2020 Yılı Türkiye Gayrimenkul Sektörlü 4. Çeyrek Raporu, Kamuyu Aydınlatma Platformu, FİNNET Verileri)

GYO'ların finansal tablo dönemleri itibarıyla özkaynak gelişimlerine ilişkin detaylar aşağıda yer almakta olup, Akfen GYO'nun 31.03.2021 dönemi itibarıyla 1,5 milyar TL'lik özkaynakları ile, sektördeki payı %2,65'tir.

GYO'ların Özkaynak Gelişimi	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.03.2021
Emlak Komut GYO	13.083.518.000	13.743.042.000	14.494.008.000	14.717.496.000
Torunlar GYO	7.613.718.000	8.478.139.000	8.769.917.000	8.652.788.000
İş GYO	3.556.939.355	3.860.227.078	4.130.953.806	4.134.552.169
Akış GYO	3.630.805.417	4.020.450.560	3.607.213.978	3.635.981.649
Özak GYO	1.860.466.108	2.449.632.776	3.494.467.270	3.583.340.279
Halk GYO	2.275.075.016	2.578.219.682	2.926.488.712	2.935.098.835
Yeni Gimat GYO	2.082.388.868	2.267.562.306	2.203.188.215	2.089.941.298
Reysaş GYO	1.149.857.616	1.698.535.301	2.107.707.036	2.096.500.976
Alarko GYO	1.143.408.257	1.513.116.444	1.810.094.669	1.867.843.010
Servet GYO	494.732.570	560.731.443	1.687.428.601	1.794.403.675
Vakıf GYO	981.030.288	1.063.660.615	1.444.475.244	1.474.300.716
Kiler GYO	1.177.269.300	729.572.000	1.214.701.000	1.241.953.000
Panora GYO	946.821.397	959.535.895	932.767.169	917.962.724
Akfen GYO	743.995.844	959.543.722	717.955.002	1.506.293.342
Sinpaş GYO	350.563.705	562.167.565	712.406.784	1.811.778.643
Doğuş GYO	884.454.554	979.262.620	622.998.844	554.140.877
Atakule GYO	383.350.665	491.326.908	492.594.134	492.773.321
TSKB GYO	258.087.638	310.106.668	464.638.714	452.686.526
Özderici GYO	416.723.929	409.947.165	415.059.765	417.453.266
Martı GYO	329.792.130	314.180.371	403.552.390	403.552.390
Peker GYO	322.578.660	321.505.713	389.005.749	427.663.371
Deniz GYO	248.674.255	264.843.978	171.461.403	561.062.264
Nuroi GYO	18.538.983	356.770.866	330.047.755	303.192.323
Avrasya GYO	170.819.568	206.125.172	262.871.001	269.494.011

Mistral GYO	209.710.861	248.583.933	256.819.977	272.464.922
Akmerkez GYO	259.105.076	249.324.658	240.134.913	259.343.964
Korfez GYO	100.441.497	113.842.447	120.018.043	121.381.745
Yapı Kredi Konut GYO	18.052.797	81.933.122	83.765.798	81.448.945
Pera GYO	90.190.858	81.969.421	74.407.921	124.926.930
Flend GYO	41.244.173	52.160.108	50.694.286	50.017.722
Ala GYO	43.756.166	36.231.099	35.174.751	32.202.182
İdealist GYO	7.071.227	7.328.630	14.442.137	15.201.814
Yeşil GYO	121.015.722	30.240.208	402.464.842	451.636.374
Toplam TL	45.040.136.534	49.933.639.058	54.478.995.255	56.850.604.515
TCMB Yıl Sonu Alış Kuru	5,28	5,94	7,42	8,33
Toplam USD	8.528.713.602	8.406.336.542	7.342.776.404	6.828.245.276

Konsolide finansal tablo yayımlayan şirketlerin konsolide, konsolide finansal tablo yayımlamayan şirketlerin solo finansal tabloları alınmıştır.

(Kaynak: GYODER Gösterge 2020 Yılı Türkiye Gayrimenkul Sektörü 4. Çeyrek Raporu, Kamuyu Aydınlatma Platformu, FİNNET Verileri)

GYO'ların finansal tablo dönemleri itibarıyla aktif toplamı gelişimlerine ilişkin detaylar aşağıda yer almakta olup, Akfen GYO'nun 31.03.2021 dönemi itibarıyla 3,7 milyon TL'lik aktifleri ile, sektördeki payı %3,60'dır.

GYO'ların Aktif Gelişimi				
Ticaret Unvanı	2018	2019	2020	31.03.2021
Emlak Konut GYO	23.319.270.000	24.185.242.000	28.644.290.000	28.710.942.000
Torunlar GYO	12.274.439.000	13.720.073.000	13.714.787.000	13.823.055.000
Akış GYO	5.611.716.967	6.298.884.591	6.104.877.531	6.380.767.919
Özak GYO	3.572.298.881	4.779.523.374	5.875.358.220	5.799.297.345
Sinpaş GYO	5.020.175.511	5.290.965.091	5.806.556.401	7.256.250.747
İş GYO	5.222.332.924	5.716.356.886	5.225.405.467	5.264.240.284
Halk GYO	2.626.879.485	3.039.209.130	3.514.726.080	3.541.968.069
Reysaş GYO	2.280.416.105	2.797.660.567	3.488.987.951	3.468.846.305
Vakıf GYO	1.695.769.583	1.781.467.349	2.928.981.416	3.007.539.339
Akfen GYO	2.436.937.014	2.662.935.747	2.903.964.639	3.659.793.349
Servet GYO	982.982.537	1.130.380.497	2.633.369.710	2.682.987.528
Yeni Çimat GYO	2.109.119.413	2.301.984.960	2.234.541.646	2.311.207.893
Yeşil GYO	2.265.040.280	2.285.760.316	2.033.990.607	1.805.789.459
Doğuş GYO	1.835.870.497	1.963.079.100	1.963.246.567	1.985.008.706
Kiler GYO	2.187.070.536	1.406.889.000	1.852.128.000	1.941.143.000
Alarko GYO	1.152.290.283	1.531.391.235	1.827.244.961	1.934.718.322
Nurul GYO	1.781.231.509	1.743.949.491	1.640.071.662	1.622.105.085
Deniz GYO	563.326.508	848.898.118	1.053.516.529	1.062.455.485
Panora GYO	956.398.113	957.716.969	958.329.423	949.517.054
Martı GYO	609.751.232	698.878.752	921.286.648	921.286.648
TSKB GYO	509.427.257	575.280.186	603.049.652	601.656.755
Atakule GYO	487.324.309	526.878.523	528.413.783	528.546.902
Peker GYO	526.457.046	542.358.817	508.144.908	530.980.091
Özderici GYO	554.872.641	585.551.447	465.314.478	466.898.785

Akmerkez GYO	265.338.439	258.301.624	265.347.122	270.929.690
Mistral GYO	236.072.425	257.289.455	264.684.696	281.699.229
Avrasya GYO	130.491.366	207.403.098	264.113.051	270.576.433
Körfez GYO	108.177.015	123.484.705	166.389.870	166.588.788
Pera GYO	135.207.980	128.009.298	126.230.161	130.165.726
Yapı Kredi Koray GYO	93.296.774	97.183.978	97.400.240	98.770.618
Ata GYO	100.529.319	90.263.702	86.955.492	84.052.704
Trend GYO	66.365.190	77.319.209	69.362.217	69.848.720
İdenlist GYO	10.049.786	16.440.579	19.915.302	33.296.065
Toplam TL	81.817.126.225	88.518.729.794	98.801.381.433	101.663.330.043
TCMB Yıl Sonu Alış Kuru	5,28	5,94	7,42	8,33
Toplam USD	15.492.733.616	14.902.143.063	13.316.626.875	13.316.626.875

Konsolide finansal tablo yayımlayan şirketlerin konsolide, konsolide finansal tablo yayımlamayan şirketlerin solo finansal tabloları alınmıştır.

(Kaynak: GYODER Gösterge 2020 Yılı Türkiye Gayrimenkul Sektörü 4. Çeyrek Raporu, Kamuyu Aydınlatma Platformu, PINNET Verileri)

GYO'ların finansal tablo dönemleri itibarıyla borçluluk rasyolarına ilişkin detaylar aşağıda yer almakta olup, 31.03.2021 dönemi itibarıyla sektördeki borçluluk rasyosu %44 iken, Akfen GYO'nun borçluluk rasyosu %59'dur.

GYO'ların Borçluluk Rasyosu (*)				
Ticaret Unvanı	2018	2019	2020	31.03.2021
Avrasya GYO	5%	1%	0,5%	0,4%
Alarko GYO	1%	1%	1%	3%
Yeni Cimat GYO	1%	1%	1%	10%
Panora GYO	1%	1%	3%	3%
Mistral GYO	11%	3%	3%	3%
Atakule GYO	21%	7%	7%	7%
Akmerkez GYO	2%	4%	10%	4%
Özderici GYO	25%	20%	11%	11%
Yapı Kredi Koray GYO	16%	16%	14%	14%
Haik GYO	13%	15%	17%	17%
İş GYO	32%	32%	21%	21%
TSKB GYO	49%	46%	23%	25%
Peker GYO	39%	41%	23%	19%
Trend GYO	58%	32%	27%	28%
Körfez GYO	7%	8%	28%	27%
Kiler GYO	46%	48%	34%	36%
Servet GYO	50%	50%	36%	33%
Torunlar GYO	38%	38%	36%	37%
Reysaş GYO	50%	39%	40%	40%
Özak GYO	48%	49%	41%	38%
Akış GYO	35%	36%	41%	43%
Pera GYO	33%	36%	41%	4%
İmlak Konut GYO	44%	43%	49%	49%
Vakıf GYO	42%	40%	51%	51%

İdealist GYO	30%	55%	52%	54%
Martı GYO	46%	5%	56%	56%
Ala GYO	51%	60%	60%	61%
Deniz GYO	54%	69%	63%	47%
Doğuş GYO	57%	50%	68%	70%
Akfen GYO	69%	64%	75%	50%
Nuroi GYO	101%	80%	80%	81%
Sınpaş GYO	93%	89%	88%	75%
Yeşil GYO	95%	101%	120%	125%
Sektör Rasyosu	45%	44%	45%	44%

Konsolide finansal tablo yayımlayan şirketlerin konsolide, konsolide finansal tablo yayımlanmayan şirketlerin solo finansal tabloları alınmıştır.

(*) Toplam Yükümlülükler/Toplam Aktifler

(Kaynak: GYODER Gösterge 2020 Yılı Türkiye Gayrimenkul Sektörü 4. Çeyrek Raporu, Kamuyu Aydınlatma Platformu, FİNNET Verileri)

Gayrimenkul Sektörü:

2020 yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, beklenmedik geniş etki alanlı olaylar diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse de talep yönlü bu olumsuz süreçten etkilenmiştir.

Küresel salgından büyük ölçüde etkilenen gayrimenkul sektöründe 2020 yılı sonu itibarıyla 2021 yılında toparlanma için temel atılmıştır. Aşı ile birlikte, salgının 2021 ikinci çeyreğinden sonra daha çok kontrol altına alınabileceği ve buna bağlı küresel ekonomik faaliyetlerin normale yaklaşacağı beklentisi hâkimdir.

(Kaynak: GYODER Gösterge 2020 Yılı Türkiye Gayrimenkul Sektörü 4. Çeyrek Raporu)

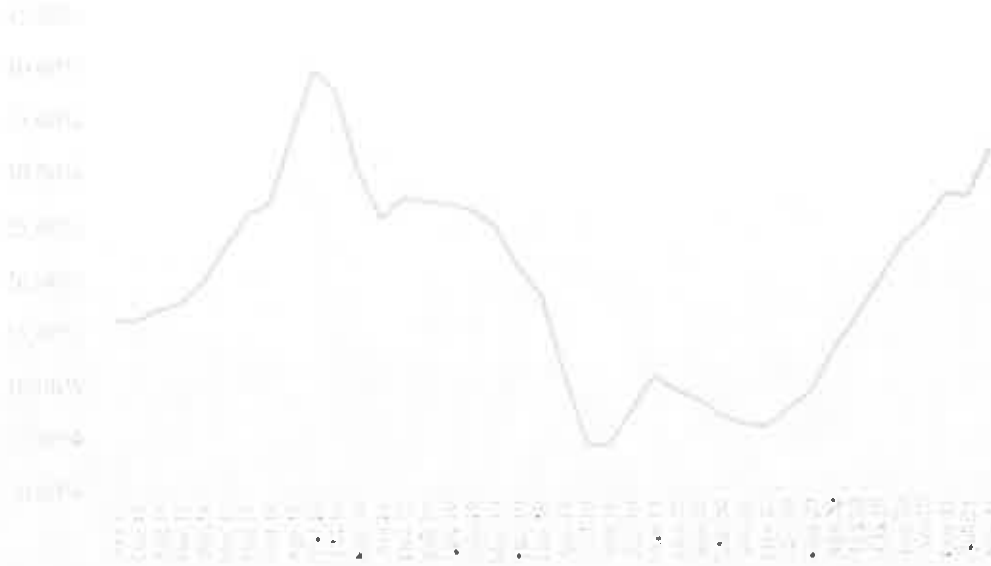
Türkiye Gayrimenkul Sektörü

Covid-19 salgınının sektör üzerinde etkilerine karşın GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2020 yılında bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri %21,4, bilgi ve iletişim faaliyetleri %13,7, tarım sektörü %4,8, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %2,8, gayrimenkul faaliyetleri %2,6, diğer hizmet faaliyetleri %2,5 ve sanayi %2,0 arttı. 2020 yılında toplam konut satışları 1.499.316 adet olurken, 2021 yılının ilk üç ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,9 azalışla 263.050 adet olarak gerçekleşmiştir. 2021 yılının ilk üç ayında birinci el ipotekli konut satış sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %63,5 azalışla 47.216 adet, diğer satış türleri ise %1,9 artışla 215.843 adet olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde ilk defa satılan konutlar %25,2 azalışla 80 bin 370, ikinci el konut satışları ise %21,8 azalışla 182 bin 680 olarak gerçekleşmiştir.

(Kaynak: TÜİK, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/index2> - Konut Satış İstatistikleri 1 Mart 2021, 37467)

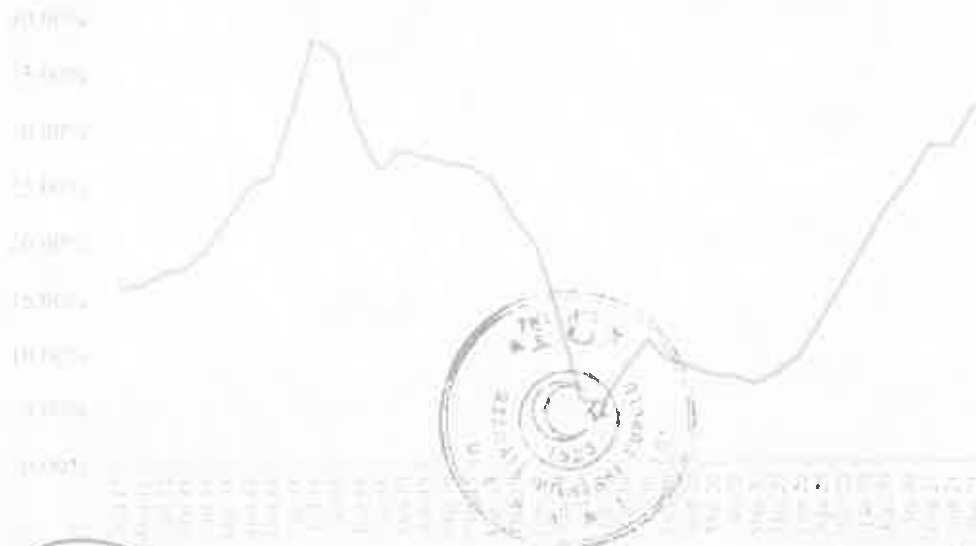
Gayrimenkul sektörünün en önemli unsurlarından birisi inşaat ve yapı maliyetleridir. Bu kapsamda inşaat maliyet endeksi, 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %3,44, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,97 artmıştır. İnşaat maliyet endeksinin yıllık değişim oranları aylar bazında aşağıda grafikte gösterilmiştir. İnşaat maliyet kalemlerinden biri olan malzeme maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %4,89, bir önceki yılın aynı ayına göre %37,96 artmış olup, bir diğer maliyet kalemi olan işçilik maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %0,36, bir önceki yılın aynı ayına göre %20,36 artmıştır.

İnşaat Maliyet Endeksi Yıllık Değişim Oranı



Bina inşaatı maliyet endeksi, 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %3,18, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,62 artmıştır. Bina inşaat maliyet endeksinin yıllık değişim oranları aylar bazında aşağıda grafikte gösterilmiştir. Bina inşaat maliyet kalemlerinden biri olan malzeme maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %4,60, bir önceki yılın aynı ayına göre %37,42 artmış olup, bir diğer maliyet kalemi olan işçilik maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %0,24, bir önceki yılın aynı ayına göre %20,63 artmıştır.

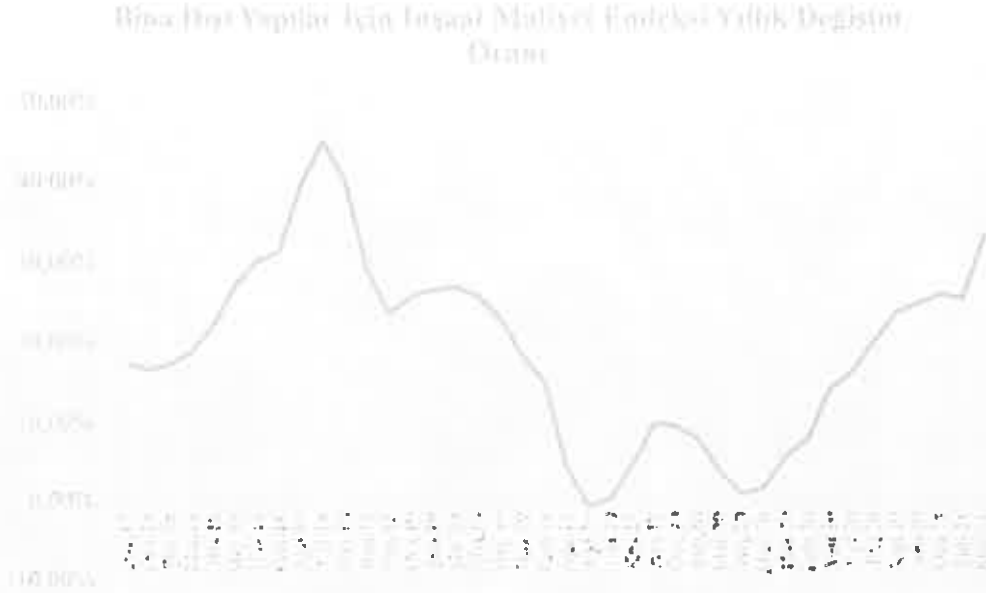
Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Yıllık Değişim Oranı



Ekim 2021
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 274976
Mersis No: 08020037500001000000
Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Genel Müdürü
İmza

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Tic. Sic. No: 274976
Mersis No: 08020037500001000000
Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Genel Müdürü
İmza

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %4,32, bir önceki yılın aynı ayına göre %33,18 artmıştır. Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksinin yıllık değişim oranları aylar bakımında aşağıda grafikte gösterilmiştir. Yapı inşaat maliyet kalemlerinden biri olan malzeme maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %5,83, bir önceki yılın aynı ayına göre %39,76 artış olup, bir diğer maliyet kalemi olan işçilik maliyet endeksi 2021 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %0,78, bir önceki yılın aynı ayına göre %19,37 artmıştır.



(Kaynak: TÜİK,

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/DownloadIstatistikselTablo?p=mapKrh86s1XdDh8166b6LuuQGkvG7aCo7XOH7uL3IA4ThrgQ5jM7p7AyywfmY/5hr>)

Gayrimenkul sektörünün bir diğer önemli unsuru ise yapı ruhsatı ve yapı kullanım izinleridir. Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının bina sayısı, yüzölçümü, değer ve daire sayısı olarak dağılımı dönemler itibarıyla aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Yapı Ruhsatı				
Dönem	Bina Sayısı (adet)	Yüzölçümü (m ²)	Değer (TL)	Daire Sayısı (m ²)
2018	104.509	149.439.529	204.599.639.703	669.165
2019	56.308	74.648.875	120.868.474.256	324.839
2020	95.408	110.975.590	206.828.279.162	547.211
1Ç2020	14.165	17.718.752	30.559.780.299	81.937
1Ç2021	32.832	33.216.760	74.662.112.887	168.447

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2021 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın ilk çeyreğine göre bina sayısı %131,78, yüzölçümü %87,47, değeri %144,31 ve daire sayısı ise %105,58 artmıştır.

Yapı ruhsatı verilen yapıların 2021 yılının ilk üç ayında toplam yüzölçümü 33,2 milyon m² iken, bunun 19,5 milyon m²'si konut, 7,5 milyon m²'si konut dışı ve 6,3 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı ruhsatı verilen yapıların 2021 yılının ilk üç ayında kullanma amacına göre 23,8 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 2,4 milyon m² ile bir daireli ikamet amaçlı binalar izledi.

Belediyeler tarafından verilen yapı kullanım izin belgelerinin bina sayısı, yüzölçümü, değer ve daire sayısı olarak dağılımı dönemler itibarıyla aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Yapı Kullanma İzin Belgesi				
Dönem	Bina Sayısı	Yüzölçümü	Değer (TL)	Daire Sayısı
2018	127.117	174.607.255	242.118.772.916	894.240
2019	94.067	150.467.763	244.419.808.576	740.470
2020	77.679	122.013.147	225.274.907.174	599.889
1Ç2020	18.572	31.835.762	55.185.124.365	156.075
1Ç2021	20.900	33.222.231	74.204.909.411	159.294

Belediyeler tarafından verilen yapı kullanım izin belgelerinin 2021 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın ilk çeyreğine göre bina sayısı %12,53, yüzölçümü %4,36, değeri %34,47 ve daire sayısı ise %2,06 artmıştır.

Yapı kullanma izin belgesi verilen yapıların 2021 yılının ilk üç ayında toplam yüzölçümü 33,2 milyon m² iken; bunun 18,2 milyon m²'si konut, 8,1 milyon m²'si konut dışı ve 6,9 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

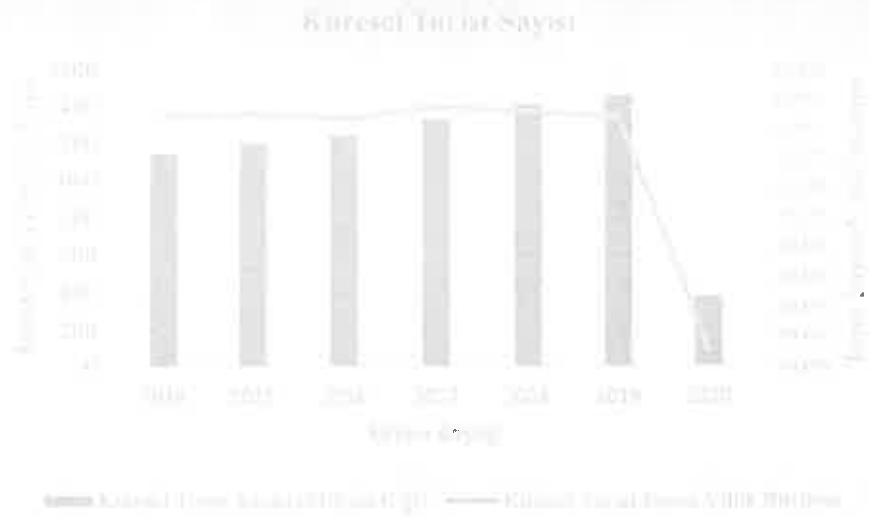
Yapı kullanma izin belgesi verilen yapıların 2021 yılının ilk üç ayında kullanma amacına göre 24,7 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 1,8 milyon m² ile toptan ve perakende ticaret binaları izledi.

(Kaynak: TÜİK, <https://tuikweb.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=37461>, <https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Yapi-izin-istatistikleri-Ocak-Aralik,-2020-37460>)

Turizm Sektörü

Dünya'da Turizm Sektörü

Sürekli gelişme ve çeşitlenmenin yaşandığı turizm sektörü, dünyada en hızlı gelişen sektörlerin başında gelmektedir. Turizm sektörü küresel ekonominin %10,4'üne katkıda bulunurken, 2018 yılında dünya genelinde istihdamın da %10'u bu sektörden sağlanmaktadır. Dünya Turizm Örgütü'ne göre dünya turizm sektörünün son yıllarda büyüme eğilimi 2019 yılında da devam ederken, turist sayısı bir önceki yıla göre %3,8 artarak 1,46 milyar kişi olarak gerçekleşmiştir. Günümüzde turizm sektörü Covid-19 Pandemisi salgınından en çok etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. Dünya Turizm Örgütü'ne (UNWTO) göre 2020'de küresel turist sayısı 2019 yılına göre %74 azalarak 381 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir. (<https://www.unwto.org/global-and-regio-yol-tourism-performance>)



Kaynak: Dünya Turizm Örgütü (<https://www.unwto.org/global-and-regional-tourism-performance>)

Küresel turist sayısının 2019 ve 2020 yıllarında bölgelere göre dağılımı aşağıdaki grafiklerde mevcuttur. Bu kapsamda aşağıdaki grafiklerden de görüldüğü gibi 2020 yılında 2019 yılına göre Avrupa ve Amerika bölgelerine olan turist dağılımında artış, Asya ve Pasifik bölgesine olan turist dağılımında azalış olurken Afrika ve Orta Doğu bölgelerinin dağılımı sabit kalmıştır.



Kaynak: Dünya Turizm Örgütü (<https://www.unwto.org/global-and-regional-tourism-performance>)

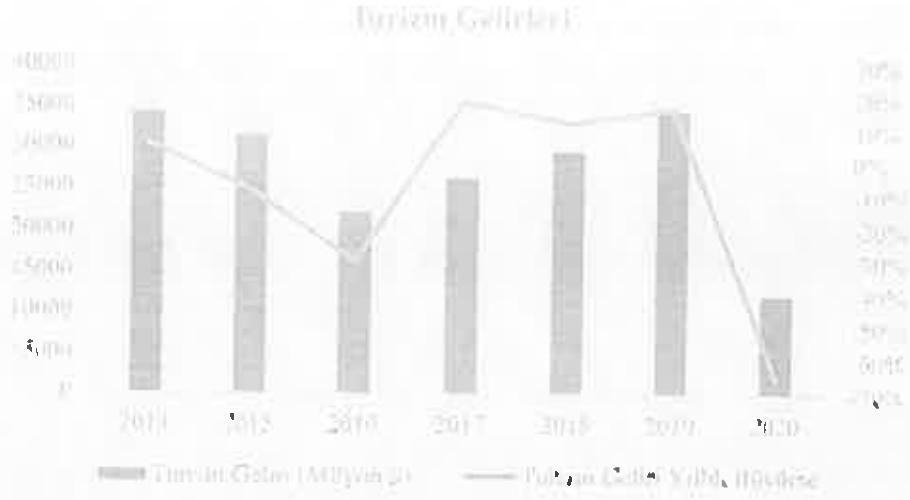
Türkiye'de Turizm Sektörü

Türkiye'de istihdam ve döviz girdisi sağlayan turizm sektörü ekonominin en önemli ve büyüyen sektörlerinin başında gelmektedir. Türkiye'de 2016-2019 yılları arasında turizm gelirlerinde ve yabancı turist sayısında artış eğilimi gözlemlenmekte olup değişimler aşağıdaki grafiklerde gösterilmiştir. 2019 yılında 34,3 milyar dolar olan turizm geliri 2020 yılında %65,1 azalışla 12,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

(<https://data.turkgo.tr/Buhen/index.php?Turizm-1>) (Kaynak: TÜİK, Aralık-2020-37438)

2019 yılında 760,7 milyar dolar olan Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla (GSYİİ), 2020 yılında 717,0 milyar dolara gerilemiştir (<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Durumlar-Gayrisafi-Yurt-İçi-Hâsıla-IV-Caprak-Ekin-Aralık-2020-5250>)

2019'da turizm gelirlerinin GSYİİ'ye oranı %4,5 iken 2020 yılında bu oran %1,7 olarak gerçekleşmiştir



Kaynak: TÜİK

(<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/DownloadIstatistikselTablo?p=u2dExLrz6ggqLxm83ds8lCSfzAN2j6xtotlLA58HfUsHYQmuhHurvyKzNyCPlvOVV>)



Kaynak: TÜİK

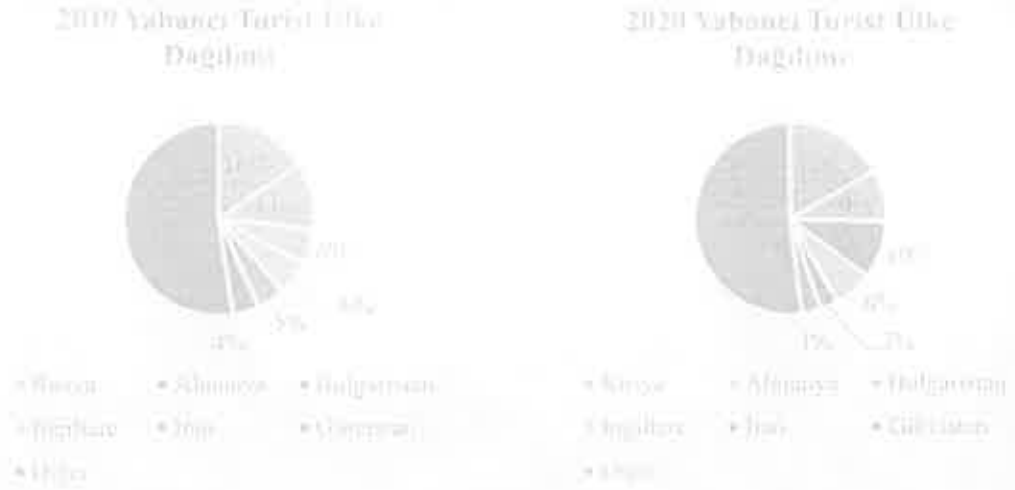
(<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/DownloadIstatistikselTablo?p=OdldFtBr13nYA0PL6OUEdMKlencXITJYpkUgGarePCisk6LQU40myTDH0q8mc>)

2016-2019 yılları arasında artış gösteren yabancı ziyaretlerinin yoğunlaştığı altı ülke bulunmaktadır. 2019-2020 yıllarında 'Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçilerin neredeyse yarısı

ÖZGÜR
YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 272221 / Şirket Sicil No: 272221
Ticaret Sicil No: 272221 / Şirket Sicil No: 272221
Ticaret Sicil No: 272221 / Şirket Sicil No: 272221

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.
Sicil No: 272221 / Şirket Sicil No: 272221
Ticaret Sicil No: 272221 / Şirket Sicil No: 272221
Ticaret Sicil No: 272221 / Şirket Sicil No: 272221

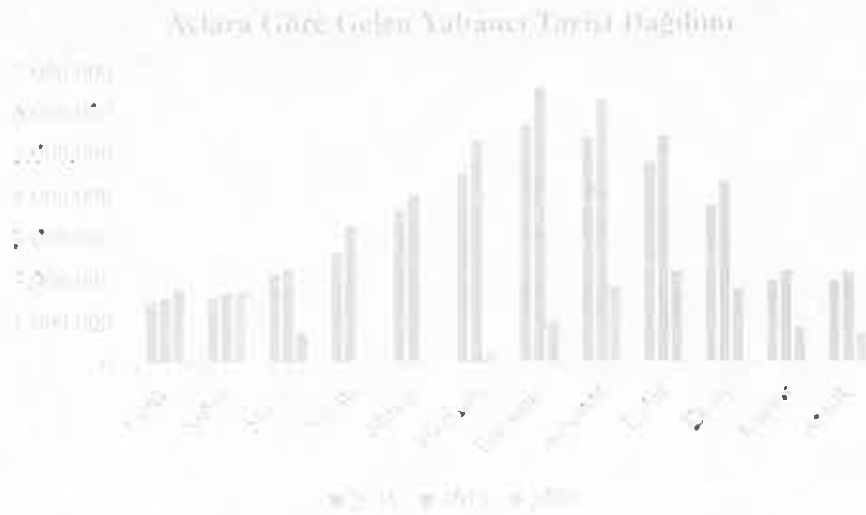
Rusya, Almanya, Bulgaristan, İngiltere, İran ve Gürcistan'dan olmaktadır. Ülkelere göre yabancı turist dağılımı aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Kaynak: TÜİK

(<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/DownloadallstatistikselTablo?p=QdluFbBrr3aY4ORL6OUEdMk/iYencXITJjpk/UgCizrePcisk6L3U40myTDHOq8mc>)

Turizm sektörü yüksek mevsimsellik içeren bir sektör olup, ziyaretçilerin çoğunluğu Haziran ve Eylül ayları arasında Türkiye'ye gelmektedir. Aralık ve Mart ayları arasında Türkiye'ye gelen turist sayısında önemli ölçüde düşüş yaşanmaktadır. Yurtdışından gelen turistlerin dağılımı aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü

(<https://tugm.ktb.gov.tr/Eklenti/80873.1ocak-2021-haber-bultenixls.xls?0>)

(<https://tugm.ktb.gov.tr/Eklenti/72101.sinir-istatistikleri-2019xlsxxlsx.xls?0>)

Türkiye'de 2018-2020 yılları arasında aylara göre otel doluluk oranları aşağıdaki grafikte yer almaktadır.

Ekim

(Signature)

YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

(Signature)



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü

(<https://yigm.ktb.gov.tr/Eklenti/71642.2019-yili-isletme-belgeli-konaklama-istatistikleri-bult-ar?0>)

(<https://yigm.ktb.gov.tr/Eklenti/62270.2018-isletme-belgeli-bultenxlsx.xlsx?0>)

(<https://yigm.ktb.gov.tr/Eklenti/80576.aralik-2020-isletme-belgeli-aylik-bultenxlsx.xlsx?0>)

Oteleilik sektörü doğrudan turizm endüstrisine bağlıdır. Türkiye bu konuda iyi bir turizm merkezi olup oteller, ekonomik motel ve pansiyonlardan çok üst düzey ve lüks otellere kadar uzanmaktadır. Türkiye’de otel sayısı yıllardır kesintisiz olarak artmaktadır. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü verilerine göre “Turizm İşletme Belgesi” tesis sayılarının yıllara göre değişimi aşağıdaki grafikte yer almaktadır.



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü

(<https://yigm.ktb.gov.tr/Eklenti/80129.07012021-genc-hizmetleri-bakanlik-belgeli-konaklama--xlsx?0>)

(<https://yigm.ktb.gov.tr/Eklenti/71490.2019-yili-isletme-ve-yatirim-belgeli-tesis-istatistikleri.xlsx?0>)

Yurt Yatırımları Sektör Analizi

Yükseköğretim Kurumları

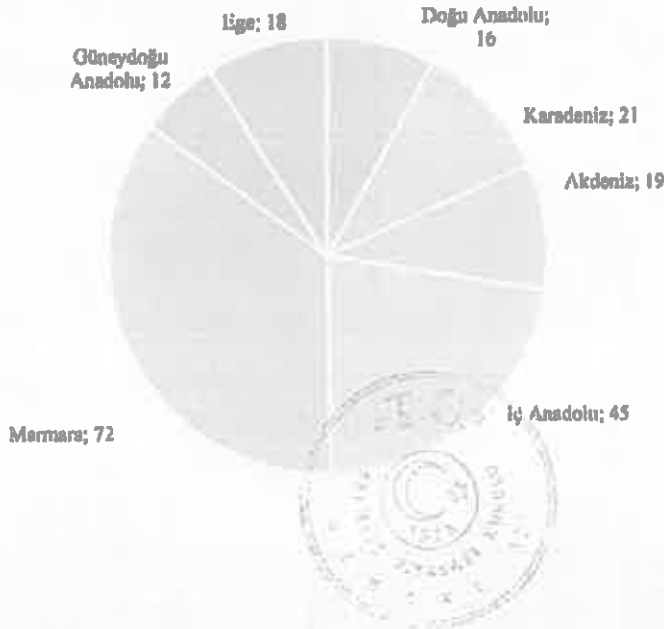
Türkiye’de 1990’lı yılların ortalarından itibaren devlet üniversiteleri mevcut kontenjanları nedeniyle yükseköğretim talebini karşılamakta yetersiz kalmış, bu nedenle özel üniversitelerin sayısı önemli oranda artmıştır. Özel üniversitelerin yaygınlaşmaya başlamasına karşın günümüzde yüksek öğrenim eğitiminde halen devlet üniversiteleri ağırlıktadır.

Üniversite çağına gelen nüfusun ve okullaşma oranının artmasının etkisiyle gerek özel gerek devlet üniversitelerinde öğrenim gören öğrenci sayısında yükseliş devam etmektedir. 2016-2020 yılları arası toplam öğrenci sayısının gelişimi değerlendirildiğinde, toplam üniversite öğrencileri içerisinde devlet üniversitelerinde eğitim gören öğrencilerin %92, özel üniversitelerde eğitim gören öğrencilerin ise %8 oranında pay aldığı izlenmektedir. Üniversite sayısına ilaveten ortalama öğrenci kapasitesi bakımından da devlet üniversitelerinin özel üniversitelere kıyasla önde olmasının da dağılımın bu şekilde olmasında rolü bulunmaktadır.

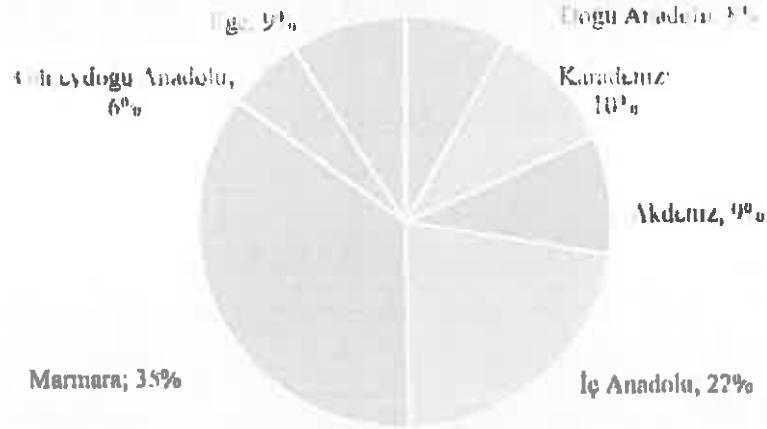
YÖK (Yüksek Öğretim Kurumu) verilerine göre 2020 yılı itibarıyla Türkiye’de 129’u devlet, 74’ü özel olmak üzere toplam 203 üniversite ve 4 adet meslek yüksekokulu bulunmaktadır. Söz konusu üniversitelerin kurulması sürecinde eğitimde fırsat eşitliği ve üniversitelerin şehir ekonomilerinin gelişimine potansiyel katkıları dikkate alınmaktadır.

Üniversitelerin bölgesel dağılımı incelendiğinde, Marmara Bölgesi %35’lik pay ile ülkemizdeki en çok sayıda üniversiteye ev sahipliği yapan bölge olarak göze çarpmaktadır. Türkiye’deki toplam üniversite sayıları göz önüne alındığında Marmara ve İç Anadolu Bölgeleri’nin yüzdelerinin toplam içindeki payının %58 seviyelerinde olduğu izlenmektedir. Bu bölgelerin ön plana çıkmasının sebebi olarak büyükşehirlerin ve özel üniversitelerin çoğunluğunun bu bölgelerde olması sayılabilir.

2020 Yılı Bölgelerine Göre Mevcut Üniversite Sayısı (Adet)



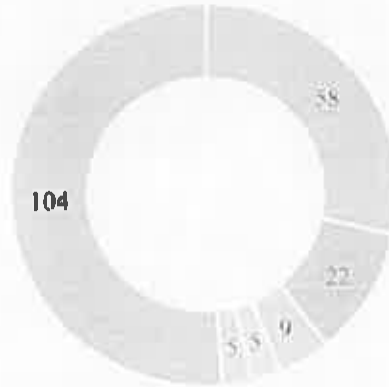
2020 Yılı Bilgilerine Göre Mevcut Üniversite Dağılımı



Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, TSKB Danışmanlık Hizmetleri

Türkiye genelindeki üniversitelerin iller bazında dağılımına göre; İstanbul, İzmir ve Ankara'da toplam 61 adet özel üniversite, 28 adet ise devlet üniversitesi yer almaktadır. Özel üniversitelerinin %84'ünün İstanbul, İzmir ve Ankara'da yer aldığı, devlet üniversitelerinin ise %22'sinin bu üç büyük şehirde konumlandığı görülmektedir. Ülkemizde bulunan 81 ilin sadece 10 tanesinde özel üniversite bulunmakta olup, devlet üniversitesinin olmadığı şehir ise bulunmamaktadır.

2020 Yılı İller Bazında Üniversite Sayısı



İstanbul - Ankara - İzmir - Antalya - Konya - Diğer



Handwritten signature and stamp of the Ministry of National Education.

Handwritten signature and stamp of the Ministry of National Education.

2020 Yılı Diğer Bazında Üniversite Sayısı Dağılımı



Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, TSKB Danışmanlık Hizmetleri

Isparta ilinde özel üniversite bulunmamasıyla beraber Süleyman Demirel Üniversitesi ve Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi olmak üzere iki adet devlet üniversitesi yer almaktadır. Kütahya ilinde ise yine özel üniversite bulunmazken Kütahya Dumlupınar Üniversitesi ve Kütahya Sağlık Bilimleri Üniversitesi olmak üzere 2 adet devlet üniversitesi yer almaktadır.

Yükseköğretim Öğrenci Sayıları

2019-2020 öğretim yılı itibarıyla ülkemizde 7.940.133 yükseköğretim öğrencisi öğrenim görmektedir. Yükseköğretim öğrencileri öğrenim düzeyine göre sınıflandırıldıklarında lisans öğrencilerinin %63'lük payla ilk sırada yer aldıkları görülmektedir. İkinci sırada önlisans öğrencileri yer alırken onları yüksek lisans ve doktora öğrencileri takip etmektedir. 2016 yılından günümüze kadar geçen süreçte toplam öğrenci sayısında artış trendi izlenirken, yüksek lisans öğrencisi sayısında azalış seyri izlenmektedir.

Öğrenim Düzeylerine Göre Öğrenci Sayısı (Bin Adet)



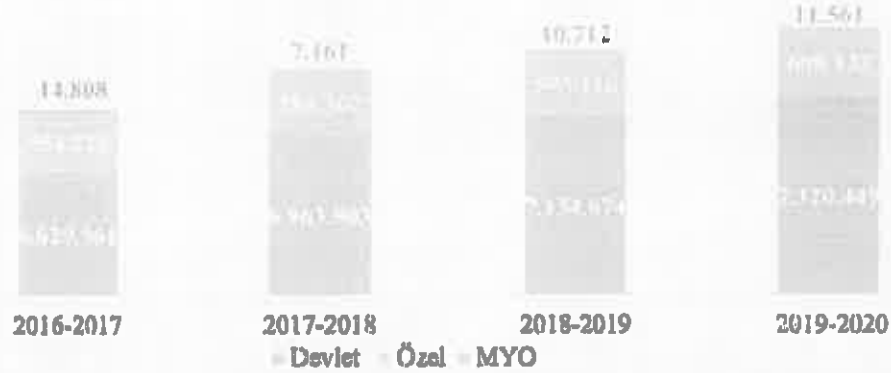
Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, TSKB Danışmanlık Hizmetleri

2019-2020 öğretim döneminde özel üniversitelerde öğrenim gören öğrenci sayısı bir önceki yıla göre %2 artarak 608 bin kişi seviyesine ulaşmıştır. Genel bakıldığında, özel üniversitede

Öğrenim gören öğrenci sayısında artış eğilimi izlense de özellikle son iki yılda artışların yavaşladığı görülmektedir. Bu durumu özel üniversitelerin açık kontenjanlarının büyük oranda ücretli ve kısmi burslu kategorilerinde yer alması dan kaynaklanmaktadır.

2019-2020 öğretim dönemi devlet üniversiteleri açısından değerlendirildiğinde ise öğrenci sayısındaki artışın devam ettiği, ancak son iki yılda ortalama %3 oranında yaşanan artışların geçmiş yıllara oranla düşük seviyede gerçekleştiği görülmektedir.

Üniversite Türüne Göre Öğrenci Sayısı Gelişimi



Kaynak: Yüksek Öğretim Bilgi Yönetim Sistemi, TSKB Danışmanlık Hizmetleri

Milli Eğitim Bakanlığı İstatistikleri Örgün Eğitim 2019-2020 verilerine göre Türkiye’de ortaokul orta öğretim ve yüksek öğretim sınıflarında 1999-2000 yılında 2.296 adet olan özel yurt sayısı 2019-2020 yılında yaklaşık %4’lük bir artış oranı ile 4.614 olmuştur. Bunların 2.240 adedi yüksek öğretim grubundadır. 4.614 yurdun toplam kapasitesi 468,7 bin yatak iken doluluk 225,7 bin seviyesindedir. Yüksek öğrenim kredi ve yurtlar kurumuna bağlı toplam yurt adedi aynı periyotta %7,7’lik bir artış ile 179’dan 793’e yükselmiştir. Kredi ve Yurtlar Kurumu’na bağlı yurtlardaki öğrenci kapasitesi 703,2 bin seviyesindedir.

7.2.2. İzahnamede yer alması gereken finansal tablo dönemleri itibarıyla ihracının net satış tutarının faaliyet alanına ve pazarın coğrafi yapısına göre dağılımı hakkında bilgi: Şirketin elde ettiği gelirlerin ana başlık olarak kırılımı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Hasılat (TL)	31.03.2021	%	31.03.2020	%	31.12.2020	%	31.12.2019	%	31.12.2018	%
Otel Kira Gelirleri	22.156.653	83,2	18.969.944	88,4	61.195.278	94,0	109.063.927	22,6	98.124.335	100,0
Yurt Gelirleri	4.417.012	16,6	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Gayrimenkul Satış gelirleri	0	0,0	2.145.360	10,0	3.441.888	5,3	372.511.237	77,3	0	0,0
Diğer	72.354	0,3	355.970	1,7	451.477	0,7	355.971	0,1	0	0,0
Toplam	26.646.019	100,0	21.471.274	100,0	65.088.643	100,0	481.931.135	100,0	98.124.335	100,0

İhracının gelirlerinin ülke bazında dağılımı ise kırılımı finansal tablo dönemleri itibarıyla aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Hasılat (TL)	31.03.2021	%	31.03.2020	%	31.12.2020	%	31.12.2019	%	31.12.2018	%
Türkiye	12.091.494	45,4	10.231.302	47,7	25.437.024	39,2	438.611.668	88,9	44.940.360	45,8
KKTC	11.093.307	41,6	8.261.704	38,5	29.640.504	45,5	30.763.254	6,4	27.478.181	28,0

Rusya	3.412.18	100	2.976.68	100	0.001.15	15.4	2.512.13	4	2.009.94	76.7
Toplam hissas	26.646.019	100.0	21.471.274	100.0	65.088.643	100.0	481.931.135	100.0	98.124.135	100.0

Net satışlar içerisinde satış düzenlemeye tabi olmayan ürünler, idari birimler veya çevrelerde kurulu şirket veya kuruluşlar üzerinden gerçekleştirilen satış bulunmaktadır.

7.3. Madde 7.1.1 ve 7.2'de sayılan bilgilerin olağanüstü unsurlardan etkilenme durumu hakkında bilgi

İşbu izahnamenin 5 bölümünde belirtilen risk unsurları dışında bir unsur yoktur

7.4. İhraççının ticari faaliyetleri ve karlılığı açısından önemli olan patent, lisans, sözleşme, ticari, finansal vb. anlaşmalar ile ihraççının faaliyetlerinin ve finansal durumunun ne ölçüde bu anlaşmalara bağlı olduğuna ya da yeni üretim süreçlerine ilişkin özet bilgi:

İhraççı ve iştiraklerinin yeni yatırımlarının finansmanı, mevcut finansal borçlarının refinansmanı amacıyla, 2015 yılında Credit Europe Bank NV Hollanda, Credit Europe Bank Ltd Rusya ve Fibabanka'dan toplam 220.000.000 Euro'luk 10 yıl vadeli kredi finansmanı sağlanmış olup, Covid-19 Pandemisinin turizm sektörü genelinde ve İhraççının otelleri özelindeki negatif etkisi gelirlerde önemli düşüşe sebep olduğundan, ilgili bankalarla mevcut borç tutarı olan 177.728.000 Euro'nun 10 yıl vadeli olarak yeniden yapılandırılması konusunda sözleşme yapılmıştır. 17.04.2021 tarihinden itibaren geçerli olan bu sözleşme ile mevcut borcun %37'si vade sonu olan 10. Yılın (2030 yılı sonunda) sonunda tek seferde ödenmek üzere ötelenmiş olan yeni kredi ödeme planına göre kredinin faiz oranı %6,00'dır. Ayrıca söz konusu kredilerin Rusya için olan diliminin Ruble bazlı olarak refinanse edilmesi hususunda da kreditorlerle anlaşmaya varılmıştır.

İhraççının Kiralayan Olduğu Kira Sözleşmeleri:

31.03.2021 tarihi itibarıyla, Şirketin kiracı sıfatıyla yer aldığı 10 (on) adet kira sözleşmesi mevcuttur.

15.07.2003 tarihinde KKTC Maliye Bakanlığı ile Girne ilinde üzerine üst kullanım hakkı tesis edip otel inşa ettirmek amacıyla kira süresi sözleşme tarihinden başlamak üzere 49 yıllığına arazi kiralama anlaşması imzalanmış olup, kira ödemeleri 2003 yılında başlamıştır.

04.12.2003 tarihinde Maliye Hazinesi ile İstanbul ili Zeytinburnu ilçesinde üzerine üst kullanım hakkı tesis edip otel inşa ettirmek amacıyla kira süresi 18.11.2002 tarihinden başlamak üzere 49 yıllığına arazi kiralama anlaşması imzalanmıştır.

08.08.2005 tarihinde Eskişehir Büyükşehir Belediyesi ile tamamlanmamış otel inşaat alanını kiralamak üzere 08.02.2007 tarihinden başlamak üzere 22 yıllığına faaliyet kiralama anlaşması imzalanmış olup, ilgili kira anlaşması Tapu Müdürlüğü'nde şerh edilmiştir. Otel inşaatı tamamlanarak 2007 yılında faaliyete geçirilmiştir.

30.10.2006 tarihinde Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş. ile Trabzon ilinde üzerine üst kullanım hakkı tesis edip otel inşa ettirmek amacıyla kira süresi 27.08.2008 tarihinden başlamak üzere 49 yıllığına arazi kiralama anlaşması imzalanmıştır.