

Akfen Yenilenebilir Enerji

Şirket, 2023 yılında açıkladığı yatırım planı kapsamında öngörülen 187 MW'lık ilave kapasiteyi 2025 yılında devreye aldı ve toplam kurulu gücünü 887 MW seviyesine taşıdı. 2026 ilk çeyrek sonuçlarına göre üretim, geçen yılın aynı dönemine kıyasla 400 GWh seviyesinden 600 GWh'a yükselirken; ciro 30 milyon dolardan 40 milyon dolara, FAVÖK ise 16 milyon dolardan 20 milyon dolara çıktı. Yağışlı sezonun da desteğiyle yılın güçlü bir başlangıç yaptığı ifade edildi.

Portföy, 59 santralden oluşmakta olup hidroelektrik, rüzgar ve güneş kaynaklarına dağılmış durumda. Toplam kurulu gücün yaklaşık yüzde 60'ı rüzgar ve hibrit güneş sahalarından oluşurken, portföyün ortalama kalan YEKDEM süresi 2,3 yıl, rüzgar ve güneş tarafında ise 3 yılın üzerinde. Bu durum dolar bazlı gelir garantisinin orta vadede sürmesini sağlıyor. 2021-2025 döneminde 1.700 GWh seviyesinde üretim yapan portföyün, 2026 yılında 2.050-2.100 GWh aralığında üretim gerçekleştirmesi öngörülmüyor.

Devam eden yatırımlar tarafında izin aşamasında 310 MW'lık depolamalı güneş ve rüzgar projesi bulunuyor. Bunların 4'ü rüzgar, 2'si güneş depolamalı olarak konumlandırıldı. Romanya'da depolamalı güneş santrali için proje geliştirme çalışmaları sürerken arazi izin süreçleri tamamlanma aşamasında, asıl yatırım faaliyetinin 2027 yılında başlaması planlanıyor. Şirket 2028 yılında toplam kurulu gücünü 1.200 MW seviyesine taşımayı hedefliyor. Ayrıca 2025 yılında alınan toplayıcılık lisansı, hem portföy dengesizliklerinin yönetimi hem de yan hizmet geliri gibi yeni bir gelir kaleminin oluşturulması açısından stratejik öneme sahip görülüyor.

Karbon geliri tarafında geçmiş dönemde imzalanan forward fiyat sözleşmesi sayesinde piyasa fiyatlarındaki sert düşüşe rağmen şirket avantajlı fiyat seviyelerinden satış yapmaya devam ediyor. Türkiye'de emisyon ticaret sistemine ilişkin regülasyonun netleşmesiyle birlikte bu alanda yeni fırsatlar oluşabileceği değerlendiriliyor.

Akfen İnşaat

Şirket, portföyünde toplam 2.605 yatak kapasiteli üç şehir hastanesi (Isparta, Eskişehir, Tekirdağ), 2.264 yatak kapasiteli Hacettepe Öğrenci Yurdu ve İncek Loft kapsamında 142 konut ile 39 ticari ünitelerden oluşan gayrimenkul portföyünü barındırıyor. Devam eden taahhüt işlerinin toplam tutarı yaklaşık 422 milyon dolar seviyesinde olup bu projeler arasında Yalıkavak Loft, Kıyıkışlacık (İasos Loft), Hırvatistan'daki Sisters of Mercy Hastanesi ile İskenderun ve Amasya Devlet Hastaneleri yer alıyor.

Şehir hastaneleri tarafında gelir yapısı üç ana kalemden oluşuyor. Kullanım bedeli ödemeleri üçer aylık dönemlerde enflasyon ve döviz kuru güncellemesine tabi tutulurken hizmet bedeli ödemeleri aylık olarak yapılıyor ve yıllık bazda ÜFE-TÜFE ortalama artış oranı ile asgari ücret artış oranına göre güncelleniyor. Hizmetler için her beş yılda bir pazar testi yapılıyor.

2025-2028 dönemine ilişkin projeksiyonlarda düzeltilmiş cironun 382 milyon dolardan 404 milyon dolara, düzeltilmiş FAVÖK'ün 117 milyon dolardan 132 milyon dolara yükselmesi öngörülmüyor. Net finansal borcun 2028 sonunda 249 milyon dolara, Net Borç/FAVÖK çarpanının ise 1,8x'e gerilemesi hedefleniyor.

Büyüme stratejisi tarafında Türkiye ve global ölçekte sağlık ve eğitim alanındaki KÖİ projeleri, öğrenci yurtları, lojistik depo yatırımları, konut yatırımları ile bağımlılık merkezleri ve yaşlı bakım evleri öncelikli alanlar olarak belirlendi. Hacettepe Öğrenci Yurdu için 49 yıllık üst hakkı çerçevesinde yaklaşık 6.000 yatak kapasiteli kapasite

artırımı çalışmalarının planlama aşaması sürüyor.

Şirket yönetimi, hastane projelerinin sözleşmesel yapısı nedeniyle olası kur volatilitésinin finansallar üzerinde sınırlı etki yaratacağını vurguladı. Kullanım bedeli ödemelerinin döviz kuruna endeksli olması ve her üç ayda bir yeniden hesaplanması, borç ve gelir tarafındaki para birimi uyumunu sağlıyor.

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

Şirket, 3 ülkede 7 farklı gayrimenkul segmentinde toplam 31 büyük ölçekli yatırımdan oluşan bir portföye sahip. 31 Aralık 2025 itibarıyla toplam gayrimenkul değeri yıllık yüzde 8 artışla 846,1 milyon euroya, net aktif değeri ise 665 milyon euroya ulaştı. 2026 ilk çeyrek sonunda toplam portföy değeri 849 milyon euro seviyesine yükseldi.

Portföy dağılımında Türkiye şehir otelleri yüzde 45,6 ile en büyük payı oluştururken, devam eden projeler ve arsalar yüzde 18,8 paya sahip; bu segment yönetim tarafından önemli bir net aktif değer artış potansiyeli olarak değerlendiriliyor. Türkiye'de 15, Rusya'da 4 olmak üzere toplam 19 otel Accor Grubu işletmesinde bulunuyor ve 19 yıllık süreçte yaklaşık 15,6 milyon ziyaretçi ağırlanmış durumda. 2025 yılında otel kira gelirleri Türkiye'de 14,4 milyon euro, Rusya'da 7 milyon euro olarak gerçekleşti; ortalama oda fiyatı Türkiye'de 69 euro, Rusya'da 68 euro seviyesinde, doluluk oranları ise sırasıyla yüzde 65 ve yüzde 64 olarak oluştu.

Mayıs 2025'te açılan Terminal Kadıköy projesi, 16.000 metrekare kiralabilir alana sahip olup yüzde 100 doluluk oranıyla faaliyet gösteriyor. Proje yıllık 8 milyon euro artı KDV kira geliri sağlıyor.

Konsolide finansallar tarafında 2025 yılında gelir yıllık yüzde 3 artışla 1.646 milyon TL, FAVÖK yüzde 2 gerileme ile 1.387 milyon TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı 4,2 puanlık gerilemeyle yüzde 84,3 oldu; bu normalleşmede büyüyen operasyonel ölçek ve Terminal Kadıköy'ün yıl ortasında devreye girmesinin tam yıl kira yansımalarının henüz oluşmaması etkili oldu. İlk çeyrek raporlarında bu marjın yüzde 90 seviyelerine çıktığı belirtildi. Net kâr ise euro bazlı kira gelirleri, portföy değer artışları ve etkin gider yönetimi sayesinde yüzde 38 büyüme ile 2.612 milyon TL'ye ulaştı.

Euro bazında değerlendirildiğinde 2025 yılında kira gelirleri 33 milyon euro, FAVÖK 29 milyon euro seviyesinde gerçekleşti. Net finansal borç 82 milyon euro, brüt finansal borç 105 milyon euroya ulaşırken Net Borç/FAVÖK çarpanı 2,8x oldu. 2026 ilk çeyrek son dört çeyrek verilerine göre kira gelirleri 35 milyon euroya, FAVÖK 31 milyon euroya yükselirken Net Borç/FAVÖK çarpanı 2,9x oldu. Borçlanmanın ağırlıklı olarak euro cinsinden yapılması, kira gelirlerinin de döviz ve dövize endeksli olması nedeniyle doğal bir hedge mekanizması sağlıyor.

Devam eden projeler tarafında Yalıkavak Loft kapsamında 29 villalık proje için toplam yatırım tutarı 61,3 milyon euro, gerçekleşen yatırım 58,5 milyon euro seviyesinde olup teslim 2026 üçüncü çeyrek olarak hedefleniyor; tahmini satış geliri 78,4 milyon euro. Kocaeli Gebze Lojistik Depo Projesi için inşaat başlangıcı Ağustos 2026, açılış Aralık 2028 olarak planlanıyor. Kıyıkışlacık (Iasos Loft) Projesi için inşaat ruhsatı ve ÇED raporu süreçleri tamamlandı; toplam yatırım tutarı 140 milyon euro, toplam gelir öngörüsü 200 milyon euro. ABD Florida Jacksonville Independent Living projesinde 174 ünitelik bağımsız yaşam merkezi için proje finansman görüşmeleri tamamlanma aşamasında; Akfen'in ortaklık payı yüzde 30,1 ve toplam proje yatırım tutarı 95 milyon dolar. Assisted Living projesi ise konsept tasarım aşamasında olup toplam yatırım tutarı 65 milyon dolar olarak öngörülüyor.

2026-2030 finansal projeksiyonlarına göre kira gelirlerinin 35,4 milyon eurodan 51,9 milyon euroya çıkması, satış gelirlerinin ise Yalıkavak villa satışları ile Kıyıkışlacık avans tahsilatları sayesinde 2028 yılında 91,6 milyon euro ile zirve yapması bekleniyor. Yönetim, 2029 yılı sonunda tüm finansal borçların kapatılarak 2030 yılında 99 milyon

euro nakit fazlasına ulaşılmasını öngörüyor.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.