

AKFEN GAYRİMENKUL TİCARET VE İNŞAAT A.Ş.

Firma Değerleme Raporu

15 Şubat 2019

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
Meclisi Mebusan Cad 61 Fırat Rn 34127 İstanbul.
Ticaret Sicil No: 425271 | www.tskb.com.tr



Türkiye Sınai Kalkınma Bankası
www.tskb.com.tr

T: +90 212 334 50 50 F: +90 212 334 52 34
E: info@tskb.com.tr



UYARI NOTU

Bu değerleme raporu ("Rapor"), çeşitli dokümanlar, finansal tablolar ve ekleri kapsamakta olup, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ("TSKB") tarafından Rapor'a konu Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş. ("Akfen GT")'nin değeri konusunda sadece bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu Rapor ve/veya bu Rapor'daki bilgiler kopyalanamaz, ifşa edilemez veya TSKB tarafından Rapor'un ve/veya Rapor'daki bilgilerin doğrudan yollandığı, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Akfen GYO") ve/veya Akfen GT'nin Rapor'un bir kopyasını yollamak zorunda olduğu kişiler dışında kişilere dağıtılamaz. TSKB, Rapor'un her türlü hata ve eksikliklerden arındırılması için azami gayret gösterilmiş olmasına rağmen, Rapor'daki, Akfen GYO, Akfen GT tarafından sağlanan ve diğer kaynaklardan elde edilen bilgilerin değerlendirilmesi ile elde edilen herhangi bir sonuç ile dokümanlardaki eksikliklerden veya herhangi yazılı ve/veya sözlü iletilmiş bilgilerden sorumlu olmadığını açıkça beyan etmektedir. Bu raporda yer alan bilgiler aksi belirtilmedikçe yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir.

Bu rapor kapsamında sunulmuş olan analiz, görüş ve sonuçlar, tarafımıza Akfen GYO ve Akfen GT tarafından sağlanan bilgi ve belgeler doğrultusunda oluşturulmuştur. Bu raporda Akfen GYO tarafından sağlanan bilgi ve belgeler ile belirtilmiş olan varsayımların ve bu kapsamda oluşturulmuş olguların gerçek ve doğru olduğu varsayılmıştır.

Bu çalışma, Firmanın talebi üzerine ilgili Firmanın değerinin tespiti amacıyla Akfen GT'nin mali tabloları baz alınarak, detaylı hukuki ve finansal inceleme, muhasebesel denetim ve/ya yönetim sunumları gerçekleştirilmeden, Firma'dan temin edilen bilgi ve dokümantasyon kapsamındaki varsayımlar çerçevesinde tamamlanmıştır.

İçindekiler

1. Giriş ve Kapsam	4
1.1 Kapsam ve Metodoloji	5
1.2 Değerleme Özeti	6
2. Ekonomi	9
2.1 KKTC	10
2.2 Rusya	12
3. Sektör	14
3.1 Turizm Sektörü	15
3.1.1. Dünyada Turizm Sektörü	15
3.1.2. KKTC	17
3.1.3 Rusya	21
3.1.4 Moskova	24
3.2 Sektörde Geleceğe Bakış	25
4. Firma	27
4.1 Genel Bilgiler	28
4.1.1 Kuruluş ve Mevcut Durum	28
4.1.2 Sermaye Yapısı	29
4.1.3 Bağlı Ortaklar	29
4.1.4 Faaliyetler	30
4.2 Finansal Analiz	32
5. Değerleme	34
5.1 Değerleme Sonucu	35

Giriş ve Kapsam

Kapsam ve Metodoloji

Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş. ("Akfen GT" veya "Firma") gayrimenkul sektöründe faaliyet göstermek üzere 1999 yılında kurulmuş, 2004 yılında Akfen Grubu firmaları tarafından devralınmıştır. 2007 yılında ise Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ("Akfen GYO"), Firmaya %100 oranında iştirak etmiştir.

Akfen GYO, bağlı ortaklığı olan Akfen GT'nin 31 Aralık 2018 tarihi itibarıyla firma değerini belirlemek amacıyla Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ("TSKB")'ye başvuruda bulunmuştur. Bu çalışma, yukarıda belirtilen talep üzerine ilgili Firma'nın değerini tespit amacıyla hazırlanmış olup, detaylı hukuki ve finansal inceleme, muhasebesel denetim veya yönetim sunumları gerçekleştirilmeden yapılmıştır.

Bu çalışmanın amacı Akfen GT'nin firma değerini hesaplamaktır. Firmanın faaliyetinin temel dayanağı sahip olduğu gayrimenkul ve gayrimenkul projeleri olup, değer tespitinde "Özkaynak Yöntemi" kullanılmıştır.

Bu değerlendirme raporunda, Özkaynak yöntemi kullanılarak hesaplanan değerler "adil piyasa değerleri"ni ifade etmektedir. Bir varlığa ilişkin alım-satımda ön plana çıkan ise, istekli bir alıcı ve satıcı arasında gerçekleşen pazarlık sonucu üzerinde uzlaşılan "fiyat"tır. Alım-satıma esas teşkil eden "fiyat"ın, çeşitli nedenlerle "adil piyasa değer"inden farklı bir seviyede teşekkül edebileceği gerçeği, her zaman göz önünde bulundurulması gereken bir husustur.

Bu çalışma kapsamında Akfen GYO ve Akfen GT'den alınan bilgiler kullanılmıştır. Çalışmanın her türlü hata ve eksikliklerden arındırılması için azami gayret gösterilmiş olmasına karşın, dış kaynaklı verilerde oluşabilecek hata ve noksanların, değerlendirme sonuçları üzerinde etkili olabileceği hususunun her çalışmada olduğu gibi burada da dikkate alınması gerekmektedir.

Değerleme Özeti

Firma

Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş.'nin ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımı yapmak, geliştirmek, işletmek, işletlettirmektir. Akfen GYO'nun %100¹ oranında ortak olduğu Akfen GT mevcut durumda, Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde sahip olduğu 5 yıldızlı otelinden ve Rusya'daki otel ve ofis projelerinden kira geliri elde etmektedir.

Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde yer alan 5 yıldızlı otel, casinosu ile 2007 yılından bu yana hizmet vermektedir. Ayrıca Akfen GT, KKTC'nin Bafra bölgesinde 167 dönümlük bir arsayı KKTC Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi'nden 30/12/2010 tarihi itibarıyla 49 yıllığına kiralamış olup, tahsis hakkını Akfen İnşaat firmasına devretmiştir.

Firma Rusya'daki tüm projelerini ise Hollanda'da Kurulu %100 oranında ortak olduğu Hotel Development and Investments B.V. ("HDI") %97,72 oranında ortak olduğu Russian Hotel Investment B.V. ("RHI"), ve %95,15 oranında ortak olduğu Russian Property Investment B.V. ("RPI") aracılığıyla gerçekleştirmektedir.

Bağlı ortaklardan RHI, 21 Eylül 2007'de Akfen GT ve Eastern European Property Investment Ltd ("EEPI") ortaklığıyla Rusya'da otel projelerini gerçekleştirmek amacıyla kurulmuştur. 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla EEPI'nin payı Akfen Grubu tarafından devralınmış olup, mevcut durumda %97,72 oranında Akfen GT ve %2,28 oranında Cüneyt Baltaoğlu ortaklığındadır.

RPI ise, 8 Ocak 2008'de yine Akfen Gayrimenkul Geliştirme ve Tic. A.Ş. ve Eastern European Property Investment Ltd ("EEPI"), ortak girişimi ile Rusya'daki ofis projelerini gerçekleştirmek üzere kurulmuştur. Akfen Gayrimenkul Geliştirme ve Tic. A.Ş.'nin payı 5 Haziran 2009 tarihinde Akfen GT tarafından devir alınmış olup, mevcut durumda RPI'nin %95,15 oranındaki payı Akfen GT'ye ve %4,85 oranında Cüneyt Baltaoğlu'na aittir.

¹Sermaye yapısı, 3.1.2 nolu bölümde detaylandırılmaktadır.

HDI ise Rusya’da otel projeleri gerçekleştirmek üzere 18 Mart 2011 tarihinde Hollanda’da %100 hissedarı Akfen GYO olmak üzere Akfen GYO’nun bağlı ortaklığı olarak kurulmuştur. Firma yetkililerinden 2017 yılı içerisinde gerçekleştirilen devirle HDI’nin hisselerinin tamamının Akfen GT bünyesine geçtiği bilgisi edinilmiştir.

Rusya’daki otel ve ofis projeleri, oda sayıları ve gerçekleşen açılış tarihleri aşağıdaki tabloda özetlenmektedir.

Tablo 1: Rusya Projeleri

Proje	Oda Sayısı	Yatırım Başlangıç Tarihi	Faaliyete Geçiş Tarihi	Arazi Büyüklüğü (m ²)	Toplam Alan (m ²)
Samara IBIS	204	07/2009	03/2012	2.466	9.961
Yaroslavl IBIS	177	04/2010	09/2011	4.468	7.916
Kaliningrad IBIS	167	08/2011	08/2013	5.061	6.322
Moskova IBIS	317	09/2013	04/2015	2.010	12.143
Samara Ofis	-	07/2009	01/2012	1.048	5.933

(Kaynak: Akfen GT)

Firma Rusya’daki ofis ve otelleri 15.11.2018 tarihinde Vartex Capital şirketine KKTC’deki oteli ise 25.12.2018 tarihinde Adım Gayrimenkul Değerleme A.Ş. şirketine değerlemesini yaptırmıştır. İlgili değerlendirme çalışmasının sonuçları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 2: Ekspertiz Raporlarına Göre Gayrimenkul Değerleri (KDV Hariç)

Gayrimenkuller	Değer (EURO)	Akfen Hisse Oranı (%)	Akfen Hissesi (EURO)
Kaliningrad IBIS	15.613.000	97,72%	15.257.024
Samara IBIS	12.973.000	97,72%	12.677.216
Samara Ofis	6.109.000	95,15%	5.812.714
Yaroslavl IBIS	11.233.000	97,72%	10.976.888
Moskova IBIS	37.513.000	100%	37.513.000
Merit Park Otel	31.440.000	100%	31.440.000
Karaköy Otel	47.310.000	71,57%	33.859.767
TOPLAM	162.191.000		147.536.607

(Kaynak: Akfen GT)

Değerleme Sonucu

31 Aralık 2018 bilançosuna göre Firmanın Özkaynak Değeri 95.231.000 Euro (574.050.000 TL) olarak belirlenmiştir.

Tablo 3: 31.12.2018 Tarihi İtibarıyla Akfen GT'nin Özkaynak Değeri

(Bin Euro)	31.12.2018
Hazır Değerler	1.089
Ticari Alacaklar (net)	1.744
Stoklar	47
Diğer Dönen Varlıklar	751
Toplam Dönen Varlıklar	3.632
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	201.387
Diğer Maddi Duran Varlıklar (net)	3
Şerefiye	6.554
Diğer Maddi Olmayan Dur. Var. (net)	6
Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar	13.402
Diğer Duran Varlıklar	9.535
Toplam Duran Varlıklar	230.887
AKTİF TOPLAMI	234.519
Anapara Taksitleri	8.654
Ticari Borçlar	12.644
Grup İçi Borçlar	1.024
Kıdem Tazminat Karşılığı	24
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	3.024
Toplam Kısa Vadeli Borçlar	25.370
Finansal Borçlar	89.105
Diğer U.V. Borçlar	24.813
Toplam Uzun Vadeli Borçlar	113.918
Toplam Kısa ve Uzun Vadeli Borçlar	139.288
Özsermaye Değeri	95.231

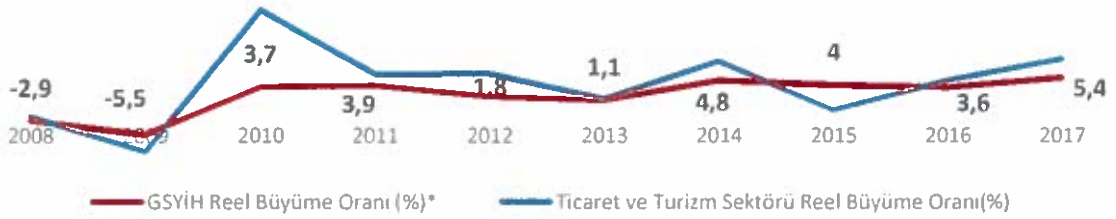
Ekonomi

- *Kıbrıs*
- *Rusya*

KKTC Ekonomisi

Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (KKTC) ekonomisi yıllar itibarıyla gelişen ticaret ve turizm sektörüne paralel bir şekilde büyüme eğilimindedir. Sektörlerin GSYİH dağılımındaki konumları incelendiğinde 2012 yılından bu yana KKTC ekonomisinin %20'sini oluşturan ticaret ve turizm sektörü birinci sırada yer almaktadır.

Şekil:1 GSYİH ve Turizm Sektörü Reel Büyüme Oranları

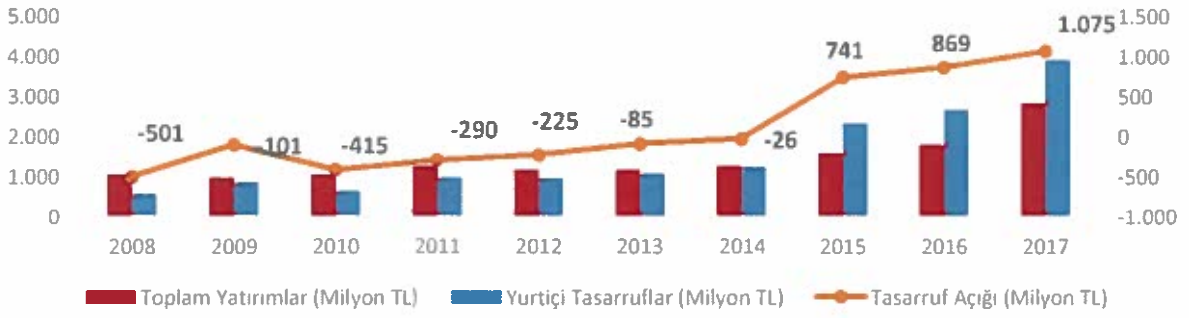


*Sayılar GSYİH oranlarına aittir.

Kaynak: KKTC Devlet Planlama Örgütü

KKTC ekonomisi, 2008-2009 yıllarında yaşanan küresel finansal krizin etkisiyle sırasıyla %2,9 ve %5,5 daralmıştır. KKTC ekonomisi 2010 yılı itibarıyla toparlanma sürecine girmiş, bu yıldaki büyümeye en önemli katkılar %18,3 büyümeyle ticaret ve turizmden, %10 büyümeyle tarım sektörlerinden gelmiştir. Ticaret ve turizm sektörünün 2010 yılındaki detayı incelendiğinde ise toptan ve perakende ticaretin %21,5, otelcilik ve lokantacılık bölümünün ise %4,2 büyüdüğü izlenmektedir. 2010-2017 yılları arasında KKTC ekonomisi yıllık ortalama %3,1 büyümüş, bu gelişimindeki en büyük etken ise %4,1 yıllık ortalama büyümeyle ticaret ve turizm sektörü olmuştur. Ticaret ve turizm sektörü, toptan ve perakende ticaret ile otelcilik ve lokantacılık olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bu iki alt sektördeki büyüme oranları incelendiğinde ise sadece 2010 ve 2014 yıllarında toptan ve perakende ticaret, otelcilik ve lokantacılık alt sektöründen daha çok büyümüştür. 2017 yılında %22,4 büyüyen otelcilik ve lokantacılık alt sektörü, KKTC ekonomisinin 2017 yılı büyümesine en büyük katkıyı sağlamıştır.

Şekil 2: KKTC Toplam Yatırımlar ve Yurtiçi Tasarruflar*

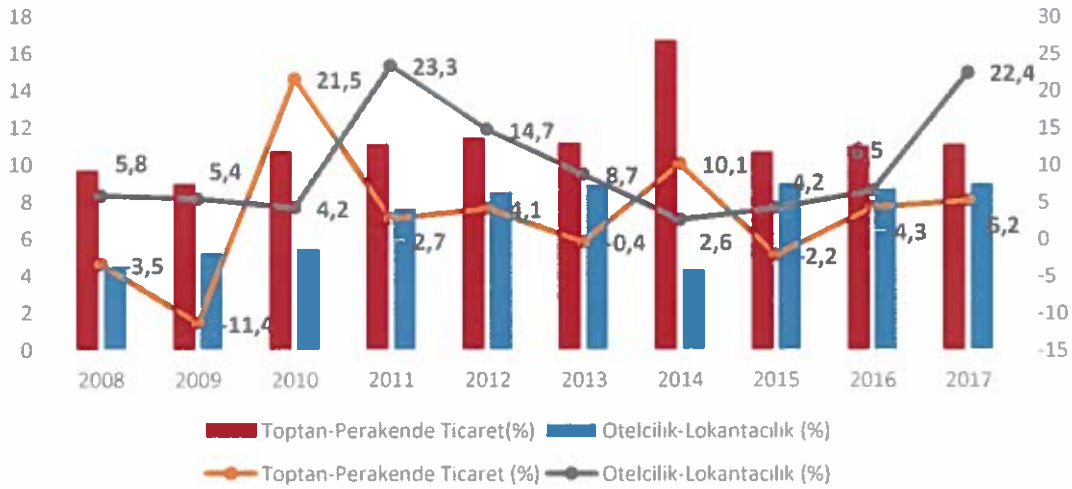


*Cari fiyatlarla hesaplanmıştır.

Kaynak: KKTC Devlet Planlama Örgütü

KKTC’de yapılan yatırımlar ve yurtiçi tasarruflar incelendiğinde, ülkenin 2008-2014 yılları arasında tasarruf açığı olduğu ve dış finansmana ihtiyacı olduğu görülmektedir. KKTC 2015 yılı itibarıyla yatırımları için finansman ihtiyacı kalmamış ve tasarruf fazlası vermeye başlamıştır.

Şekil 3: “Toptan ve Perakende Ticaret” ve “Otelcilik ve Lokantacılık” Alt Sektörlerinin GSYİH Payları ve Büyüme Hızları



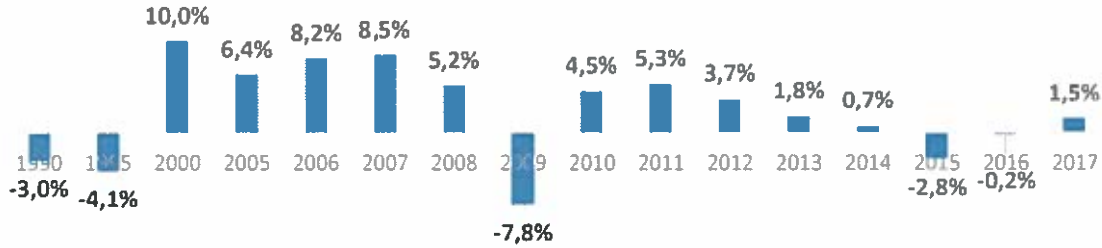
Kaynak: KKTC Devlet Planlama Örgütü

KKTC’nde 2008-2017 yılları arasında toptan ve perakende ticaret alt sektörünün GSYİH’deki payı otelcilik ve lokantacılık alt sektöründen daha yüksek bir seviyede gerçekleşmekle birlikte; otelcilik ve lokantacılık alt sektörü yıllık ortalama %9,8 büyürken toptan ve perakende ticaret alt sektörünün yıllık ortalama %3 büyüdüğü hesaplanmaktadır.

Rusya Ekonomisi

2017 yılında Dünya'nın ikinci en büyük doğal gaz ve üçüncü en büyük petrol üreticisi olan Rusya'nın², GSYİH'sı petrol fiyatlarındaki dalgalanmalara ve politik risklere göre gelişme göstermektedir. Rusya Maliye Bakanlığı verilerine göre 2017 yılında petrol ve gaz gelirleri federal bütçe gelirlerinin %39,5'ini oluşturmaktadır.³

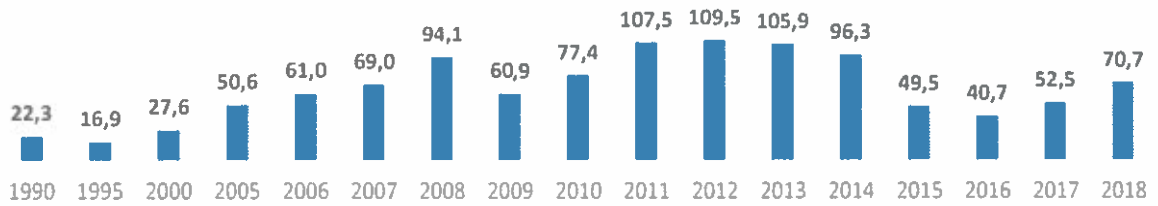
Şekil 4: Rusya 1990-2017 Yılları Arasında GSYİH Büyüme Oranları (Trilyon Dolar)



Kaynak: Dünya Bankası

2008-2009 yıllarında çıkan küresel finansal krizden etkilenen Rusya ekonomisi 2009 yılında %7,8 oranında daralmıştır. 2012 yılında en yüksek seviyesinin gören petrol fiyatları 2016 yılına kadar düşüş eğilimine girmiştir. Bu dönemde Rusya ekonomisi ise 2011 yılından 2014 yılına kadar her ne kadar pozitif büyüme göstermiş olsa da büyüme hızı azalmış, 2015 yılında ise daralmaya girmiştir. Petrol fiyatlarının 2016 yılında toparlanmaya başlaması ile Rusya ekonomisi 2017 yılında toparlanmaya başlamış ve %1,5 reel büyüme gerçekleştirmiştir. Dünya Bankası tahminlerine göre 2020 yılına kadar Rusya ekonomisinin %1,5-1,8 oranında büyümesi beklenmektedir.

Şekil 5: Ortalama Yıllık OPEC Petrol Fiyatları (\$)



Kaynak: Statista

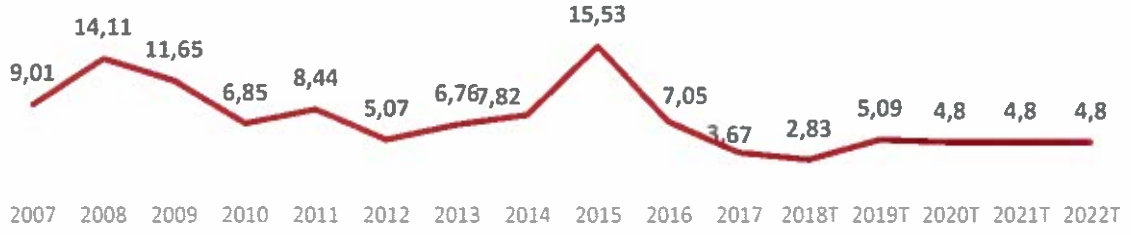
² Statistical Yearbook, Enerdata

³ Russian Finance Ministry

2008-2009 yıllarında çift haneli enflasyon oranına sahip Rusya ekonomisi, 2010-2015 yılları arasında tek haneli enflasyon oranını tecrübe etmiştir. 2015 yılında %15,5 seviyesinde tekrar çift haneye yükselen enflasyon oranında devam eden süreçte büyük bir toparlanma gerçekleşmiştir. Dünya bankası beklentisi doğrultusunda 2022 yılına kadar %5'in altında seyretmesi beklenmektedir.

Yıllar itibarıyla Rusya'da enflasyon oranlarındaki dalgalı seyir aşağıdaki grafikte sunulmaktadır;

Şekil 6: Rusya Enflasyon Oranları (2007-2022T)



Kaynak: Statista

Sektör

- *Dünya*
- *Kıbrıs*
- *Rusya*

Turizm Sektörü

Dünyada Turizm Sektörü

Dünyada hızla büyüyen ve gelişen bir sektör olan turizm, doğrudan ve dolaylı olarak pek çok ülkenin ekonomisine katkı sağlamaktadır. Küreselleşme, başka kültürlerle olan merak ve ulaşım masraflarının düşmesi sebepleriyle insanlar uzak mesafelere seyahat etmeye başlamıştır. Sektör, gerek yarattığı istihdamla gerek planlama, konaklama ve gezi organizasyonu gibi faaliyetlerle doğrudan, bu faaliyetlerden faydalanan ulaşım, perakende ve altyapı hizmetleri gibi sektörlerle sağladığı müşteri kaynağı aracılığıyla da dolaylı olarak ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Ayrıca sektör, ekonomik yavaşlama dönemlerinde ülkeye sağladığı döviz gelirleriyle ödemeler dengesindeki açığın kapanmasında önemli bir rol oynamaktadır. Dolayısıyla turizm sektörünün yakın gelecekte de önemini korumaya devam edeceği düşünülmektedir.

Dünya Seyahat ve Turizm Konseyi 2017 verilerine göre küresel GSYH'nin %10,4'ünü oluşturan turizm sektörü, küresel GSYH'ye katkı açısından perakende, finansal hizmetler ve inşaat sektörlerinin ardından 4. sırada yer almaktadır. ⁴ GSYH'ye katkısının yanı sıra, küresel istihdamın yaklaşık %10'unu ve yaklaşık 1,3 trilyon ABD dolarlık hacim ile küresel hizmet ihracatının %30'unu oluşturmaktadır.⁵

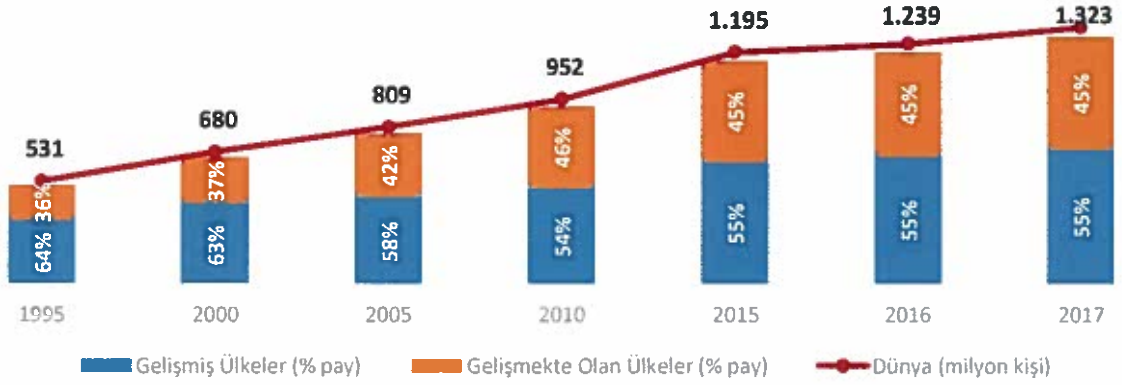
1950 yılında dünyada 25 milyon kişi seviyesinde olan yabancı ziyaretçi sayısı %6,1 yıllık ortalama büyüme ile 2017 yılı itibarıyla 1,3 milyar kişi seviyesine ulaşmıştır.⁶ Bu önemli artışta, ulaşım maliyetlerinin azalması, küreselleşme, teknolojik gelişmeler ve ülkelerin kişi başına düşen harcanabilir gelir miktarındaki artış gibi faktörlerin önemli olduğu düşünülmektedir.

⁴ World Summary, World Travel & Tourism Council, 2017

⁵ Why Tourism Matters, World Tourism Organization

⁶ UNWTO

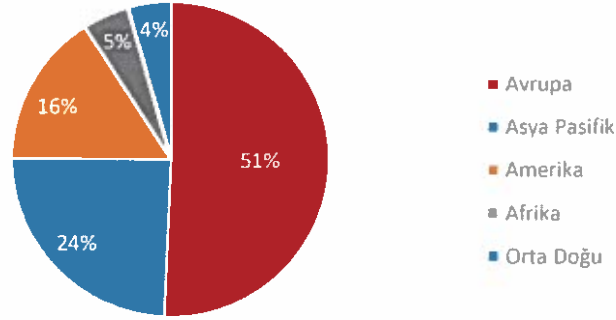
Şekil 7: Dünya Turizmi Yabancı Ziyaretçi Gelişimi



Kaynak: UNWTO

Payı yıllar itibarıyla azalsa da halen yabancı ziyaretçi hacminin yarısı Avrupa bölgesine seyahat etmektedir. Dünya geneli yabancı ziyaretçi sayısından aldığı pay bakımından son 20 yıllık dönemde en büyük artış Asya-Pasifik bölgesinde, en büyük gerileme ise Amerika bölgesinde gerçekleşmiştir.

Şekil 8: 2017 Yılı Dünya Turizmi Yabancı Ziyaretçi Sayısı Bölgelere Göre Yüzdesel Pay Dağılımı (%)

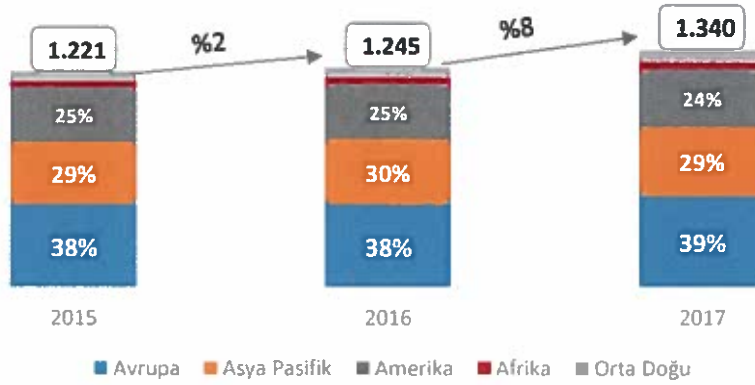


Kaynak: Tourism Highlights 2018 Edition, UNWTO

Dünya turizm gelirleri, yabancı ziyaretçi sayısındaki artışa paralel ancak kısmen altında olmak üzere, reel ABD doları bazında 2015-2017 yılları arasında ortalama yıllık %4,8 büyümeye 1,3 trilyon ABD doları seviyesine ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülkeler toplam ziyaretçilerin %45'ini ağırlarken ziyaretçi başına harcama tutarlarının düşük olması sebebiyle, toplam turizm gelirlerinin %35'ine sahiptir.

Yabancı ziyaretçi hacminin yarısını ağırlamasına rağmen Avrupa, küresel turizm gelirlerinin yalnızca %39'una, hacim bakımından en hızlı büyüyen Asya-Pasifik bölgesi ise küresel turizm gelirlerinin %29'una sahip olduğu izlenmektedir.

Şekil 9: Dünya Geneli Turizm Gelirleri Gelişimi (milyar \$) ve Bölgesel Dağılımı (%)



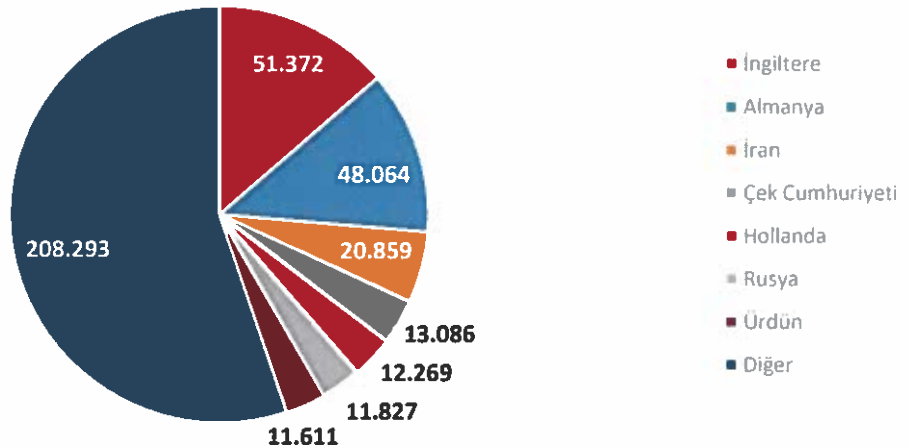
Kaynak: UNWTO

KKTC'de Turizm

Kıbrıs, Sicilya ve Sardunya'dan sonra yüzölçümü bakımından Akdeniz'de yer alan en büyük 3. ada konumundadır. Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde 5 adet ilçe bulunmaktadır. Bu ilçeler başkent Lefkoşa, Girne, Gazi Mağusa, Güzelyurt ve İskele'dir.

KKTC ekonomisindeki en önemli sektörlerden birisi turizm sektörü olup, her yıl ada nüfusundan kat kat fazla turist bölgeyi ziyaret etmektedir. 2018 yılının Ocak-Kasım ayları arasında ülkeye giriş yapan toplam ziyaretçi sayısı 2017 yılı Ocak-Kasım dönemine göre %2,2 artışla 1,6 milyon kişi olup, ziyaretçilerin %77'si Türkiye'den gelmiştir. Türkiye dışından gelen ziyaretçiler en fazla İngiltere, Almanya ve İran'dan gelmektedir.

Şekil 10: 2018 Yılı Ocak-Kasım Dönemi KKTC'ye Gelen Ziyaretçilerin Milliyetlere Göre Dağılımı (TC Vatandaşları Hariç)



Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

Kıbrıs coğrafi özellikleri ve turistik değerleri bakımından dünya turizminde özel bir yere sahiptir. Mevcut otellerin özellikle Girne bölgesinde yer aldığı Kıbrıs'ta, Akdeniz'deki konumu dolayısıyla verimli kıyıları ile Orta ve Kuzey Avrupa ülkelerine kıyasla hava koşullarının daha iyi gerçekleşmesi turizmi olumlu etkilemektedir. Ayrıca turizmi destekleyici casino imkânlarının bulunması da Kıbrıs'ı uluslararası turizmde ön plana çıkarmaktadır.

Tablo 4: 2017 ve 2018 Yıllarında KKTC'ye Gelen Toplam Turist Sayısı

Aylar	2017	2018	Değişim (%)
Ocak	105.344	119.088	13,0
Şubat	132.850	141.300	6,4
Mart	142.201	145.359	2,2
Nisan	146.355	155.824	6,5
Mayıs	150.440	144.424	(4,0)
Haziran	134.379	140.277	4,4
Temmuz	150.781	155.548	3,2
Ağustos	142.700	147.147	3,1
Eylül	189.627	190.730	0,6
Ekim	164.641	156.346	(5,0)
Kasım	139.878	138.046	(1,3)
Toplam	1.599.196	1.634.089	2,2

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

Toplam geceleme sayılarında 2018 yılı Ocak-Kasım ayları arasında geçen senenin aynı dönemine göre %1,7 seviyesinde bir artış kaydedilmiştir. Gelen toplam ziyaretçi ve geceleme sayısındaki bu artışlar dikkate alındığında KKTC'de turizm sektöründe 2018 yılında sınırlı bir büyüme gerçekleşmiştir.

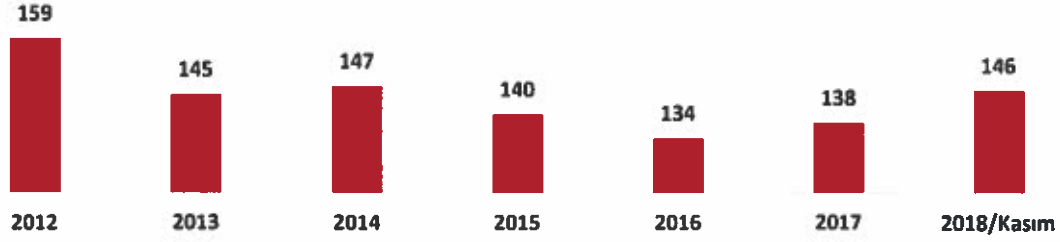
Tablo 5: 2017 ve 2018 Yıllarında KKTC'de Toplam Geceleme Sayısı

Uyruk	2017	Pay (%)	2018	Pay (%)	Değişim (%)
TC	1.981.291	50	2.224.705	55	12,3
Yabancı	1.877.572	47	1.718.161	43	(8,5)
KKTC	114.013	3	98.248	2	(13,8)
Toplam	3.972.876	100	4.041.114	100	1,7

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre; 2018 yılının Kasım ayı itibarıyla 2017 yılına kıyasla 8 adet yeni tesis daha hizmete girmiştir.

Şekil 11: 2012-2018 Kasım Arasında KKTC'deki Tesis Sayısı



Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

Yatak kapasitelerine bakıldığında 2018 yılı Kasım ayında önceki senenin aynı dönemine göre %15,9 seviyesinde bir artış yaşanmıştır. Aylara göre doluluk oranları incelendiğinde Temmuz-Ekim aylarının en yoğun dönem olduğu izlenmektedir. Doluluk oranlarında 2018 yılı Temmuz-Ekim döneminde geçmiş yılın aynı dönemine göre yaklaşık ortalama %15 düşüş gerçekleşmiştir. Söz konusu gerilemede yatak kapasitesindeki artışın etkisi bulunmaktadır.

Tablo 6: 2017 ve 2018 Ocak-Kasım Dönemi Aylık Yatak Kapasitesi

Aylar	2017	2018	Değişim (%)
Ocak	21.567	21.885	1,5
Şubat	21.567	21.885	1,5
Mart	21.567	21.885	1,5
Nisan	21.567	23.603	9,4
Mayıs	21.583	23.687	9,7
Haziran	21.583	25.071	16,2
Temmuz	21.583	25.071	16,2
Ağustos	21.671	25.143	16
Eylül	21.699	25.101	15,7
Ekim	21.699	25.139	15,9
Kasım	21.699	25.139	15,9
Toplam	237.785	263.609	11%

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

Tablo 7: 2017 ve 2018 Yılları Ocak-Kasım Dönemi Aylık Oda Doluluk Oranları (%)

Aylar	2017	2018	Değişim (%)
Ocak	34,8	36,9	6,0
Şubat	37,5	37,6	0,3
Mart	55,9	49,6	(11,3)
Nisan	57,7	52,0	(9,9)
Mayıs	61,1	51,9	(15,1)
Haziran	62,6	51,3	(18,1)
Temmuz	76,0	64,8	(14,7)
Ağustos	79,3	69,5	(12,4)
Eylül	69,5	60,3	(13,2)
Ekim	68,4	54,5	(20,3)
Kasım	55,5	45,8	(17,5)
Ortalama	59,9	52,8	(11,9)

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

2018 yılı Kasım ayı itibarıyla bölgelere göre oda doluluk oranlarına bakıldığında en yüksek doluluğun %74,6 oranıyla Gazimağusa şehrinde gerçekleştiği görülmektedir.

Tablo 8: KKTC’de Şehirlere Göre Oda Doluluk Oranları (2018/11 itibarıyla)

Şehir	Doluluk Oranı (%)
Gazimağusa	74,6
Girne	52
Lefkoşa	33,1
İskele	24,4
Güzelyurt	6,9
Lefke	2,2

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

2018 yılı Kasım ayı itibarıyla tesis sayısı incelendiğinde Girne, mevcut 90 oteliyle KKTC genelinde %62’lik bir payla ilk sırada yer almaktadır. Aynı üstünlük yatak sayısı olarak incelendiğinde de görülmektedir. En yüksek doluluk oranına sahip olan Gazimağusa şehri ise sahip olduğu 13 tesis ile %9’luk bir paya sahiptir.

Tablo 9: KKTC’de Şehirlere Göre Tesis ve Yatak Sayıları (2018/11 itibarıyla)

Bölgeler	Tesis Sayısı	Pay (%)	Yatak Sayısı	Pay (%)
Girne	90	62	15.975	64
İskele	31	21	6.466	26
Gazimağusa	13	9	1.782	7
Lefkoşa	8	5	826	3
Lefke	3	2	52	-
Güzelyurt	1	1	38	-
Toplam	146	100	25.139	100

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

2018 yılı Kasım ayı itibarıyla KKTC’deki mevcut oteller özelliklerine göre sınıflandırıldığında tesis sayısı bakımından bungalov evler ilk sırada yer alırken, en yüksek yatak kapasitesine sahip olan 5 yıldızlı oteller konaklama ihtiyacının %62’sini karşılamaktadır.

Tablo 10: KKTC’de Özelliklerine Göre Mevcut Turistik Tesis Kapasitesi (2018/11 itibarıyla)

Tesis Sınıfı	Tesis Sayısı	Pay (%)	Yatak Sayısı	Pay (%)
5 Yıldızlı otel	22	15	15.654	62
3 Yıldızlı otel	15	10	2.408	10
Turistik bungalov	25	17	1.550	6
4 Yıldızlı otel	5	3	1.550	6
2 Yıldızlı otel	20	14	1.473	6
Butik Otel	6	4	650	3
1 Yıldızlı otel	14	10	505	2
II. Sınıf T.K.	3	2	442	2
Turistik Pansiyon	24	17	317	1
Diğer	12	8	590	2
TOPLAM	146	100	25.139	100

Kaynak: KKTC Kültür ve Turizm Bakanlığı

Rusya’da Turizm

2017 verilerine göre tahminen 144,5 milyon kişilik bir nüfusa sahip olan Rusya’nın turizm sektörü 2017 yılında 76,1 milyar ABD doları büyüklüğüne ulaşmıştır. Sektör ülke GSYH’sinin %4,8’ini oluşturmaktadır ve 2028 yılında 102,2 milyar ABD doları seviyesine ulaşarak ülke GSYH’sinin %5,7’sini oluşturacağı tahmin edilmektedir.⁷ 2017 yılında 24,4 milyon yabancı⁸ ziyaretçi tarafından ziyaret edilen ülkenin turizm ihracatı 14,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Dünya Seyahat ve Turizm Konseyi tarafından Rusya turizm ihracatının 2028 yılına kadar 22,8 milyar ABD doları ve yabancı ziyaretçi sayısının 57,2 milyon kişi seviyesine çıkacağı öngörülmektedir.

Dünya Seyahat ve Turizm Konseyi 2018 raporuna göre Rusya’da 2017 yılında seyahat ve turizm sektörüne 6,8 milyar ABD doları seviyesinde yatırım yapılmış ve bu rakamın 2028 yılına kadar 9,8 milyar ABD doları seviyesine çıkacağı öngörülmektedir.

2017 yılında Rusya turizm sektör büyüklüğü, dünya GSYH’sına katkı bakımından 16. sıraya yükselirken; Rusya turizm ihracat hacmi ise dünya genelinde 28. sırada yer almıştır. Aynı yılda Rusya dünya geneli turizm yatırımları sıralamasında da 23. sıraya yerleşmiştir.

Rusya haritası, Firmanın projeleri olan şehirler işaretlenmiş şekilde aşağıda sunulmuştur.

Şekil 12: Rusya Federasyonu Haritası



⁷ World Travel & Tourism Council, Economic Impact 2018 Russian Federation

⁸ UNWTO Tourism Highlights 2018 Edition

Kaliningrad

123 km'lik uzunluğa sahip Pregel Nehri'nin yanında bulunan bölge 223 km² yüzölçümü ile 2015 yılı itibarıyla 450 bin civarında bir nüfusa sahiptir. Şehir, Rusya Federasyonu'nun Rusya ile bağlantısı olmayan, Litvanya ile Polonya arasında, Baltık Denizi kıyısındaki toprağı olan Kaliningrad bölgesinde yer almaktadır. II. Dünya Savaşı'na kadar Almanya egemenliğinde kalan Kaliningrad, sonrasında Sovyet Ordusu tarafından işgal edilmiştir. Rusya'nın Baltık Filosunun burada bulunması ve konum itibarıyla açık bir liman olması nedeniyle jeostratejik ve ticari öneme sahiptir.



Kaliningrad önemli bir transfer merkezidir. Şehir, Khrabrovo Havaalanı'na 24 km mesafede bulunmakta olup, birçok şehre demiryolu ulaşımı ile kolay ulaşım olanağı sunmakta, demiryolu ile Rusya, Litvanya, Polonya ve Berlin'e bağlanmaktadır. Kaliningrad'da nehir limanı ve deniz limanı yer almaktadır.

Doğal güzelliklerinin yanı sıra endüstriyel anlamda da ön plana çıkan bölgede metalurji başlıca gelir kaynağını oluşturmaktadır. Kaliningrad Special Economic Zone statüsünü elde etmiş, yatırımcılara vergi avantajı sunan bir bölge niteliğindedir. Buna göre, yapılacak yatırımlar için ilk 6 yıl emlak ve kurumlar vergisi muafiyeti, ikinci 6 yıl da bu vergilerin %50'si oranında indirim ve dışarıdan üretim için getirilecek ekipmanlarda KDV uygulanmaması gibi birtakım vergi avantajları sağlamaktadır.

Samara

Volga ve Samara nehirlerinin birleştiği yerde, Volga bölgesinde bir sanayi merkezidir. Kurumoch Havaalanı'na 60-90 dakika mesafede yer almaktadır. Samara bölgesi Rusya Federasyonu'nun Avrupa bölgesindeki güneydoğu kesimindeki topraklarında bulunmaktadır. Volga nehri doğusunda olan bölge, Güney'de Kazakistan ile sınır teşkil etmektedir. Nüfusu 2015 yılında 1,2 milyon kişi civarındadır.



Samara, gelir ve sanayi hacmi bakımından ilk on Rus şehri arasındadır. Samara, otomobil, enerji, metal işleme ve petrokimya, kimyasallar, inşaat malzemeleri, uzay araçları, motor ve kablolar gibi pek çok endüstriyel yelpazede üretimdedir. Bölge ayrıca zengin petrol ve doğalgaz yataklarına sahiptir.

Samara, birçok turistini çekecek tarihi yapılara sahiptir. Volga'nın en güzel ve en uzun rıhtımı Samara'dadır. Eskiden kapalı bir şehir olan Samara, Mayıs 2007'de düzenlenen Avrupa Birliği-Rusya Zirvesi'ne ev sahipliği yaparak, günümüzde Rusya'nın en önemli ekonomik, politik, sanayi ve kültür merkezlerinden biri haline gelmiştir. Bölge, demiryolu ve karayolu ulaşımı olarak diğer şehirlerle bağlantılıdır. Turizm alanında gelişmekte olan bir bölge niteliğinde olup, yeni otel ve tesisler anlamında büyük potansiyele sahiptir. Samara Yöresi'nde, Volga'nın Mastrukovski göllerinin yanındaki kıyılarda yazları festivaller yapılmakta, yaz aylarında şehrin nüfusu artmaktadır.

Yaroslavl

Yaroslavl şehri, Rusya'nın kuzeyinde, Volga Havzası'nda yer alan bölgede, Moskova'nın +kuzeydoğusunda konumlu olup, Moskova merkezi ile arasında yaklaşık 250 km mesafe bulunmaktadır. Şehrin nüfusu 2015 yılında 603 bin civarındadır.



Kentin Moskova'ya yakın konumu, Volga nehri kenarında kurulmuş olması, tarihi mirası, Unesco koruma bölgesinde kalıyor olması Yaroslavl şehrini diğer Rusya Federasyonu şehirlerinden ayırmaktadır. Şehrin stratejik güzergâhların üzerinde bulunması avantaj kazandıran özelliklerindedir. Oldukça eski yıllarda kurulmuş olan şehir Volga nehri ile Kotorosl nehirlerinin kesiştiği noktada konumlanmış olup, şehrin tarihi kısımları Unesco tarafından koruma bölgesi olarak seçilmiştir.

Yaroslavl'ın "Altın Halka" içerisinde yer alması ve Unesco dünya kültür mirası listesinde olması, şehri kültür turizmi açısından cazip kılan başka faktörlerdir. Kültür turizmine ek olarak, kruvaziyer turizmi ve her yıl düzenlenen uluslararası konferansların ön ayak olduğu iş turizmi, turist sayısını arttıran diğer başlıca faktörlerdendir.

Moskova’da Turizm

Rusya’nın başkenti olan Moskova yaklaşık 2.511 km²’lik alan ile 12,4 milyonluk nüfusa sahiptir. Ülkenin Avrupa kesiminde Moskova nehri üzerinde kurulmuş olan şehir, Batıda Urallar üzerinden engin Sibiryaya ovalarına ve Doğuda Okatsk Denizi’ne kadar uzanmaktadır.

Dünyanın önemli turizm kentlerinden olan Moskova’da sayısız müze, manastır ve kilise vardır. Pushkin Museum of Art, State Tretayakov Galerisi, Moscow Museum of Modern Art, Chudov Manastırı, Preobrazhenka Mezarlığı, Nativity Kilisesi ve St. Nicholas Kilisesi bunların başlıca örnekleridir. Şehrin tarihi yapısının yanı sıra, sene içinde yoğun şekilde yatırımcılar ve iş adamları tarafından da ziyaret edildiği bilinmektedir. Şehrin önde gelen sanayi dalları metal işleme ve makine yapımıdır. Diğer önemli sanayi ürünleri arasında dokuma ve giyim eşyası, kimyevi maddeler, gıda, ayakkabı ve ağaç işleri gösterilmektedir.

Dünyanın en yoğun işleyen metro sistemine sahip olan Moskova’da ulaşım, metro, otobüs, tramvay ve trolleybüs gibi toplu taşıma araçlarına dayanırken, banliyölere ulaşım Moskova Küçük Çevre Demiryolu ve Moskova Metropolitan Alanı Çevre Demiryolu ile sağlanmaktadır. Ulaşım açısından ele alındığında, Moskova’da 5 önemli havaalanı, 9 demiryolu istasyonu ve 2 nehir terminali bulunmaktadır.

Dünya Seyahat ve Turizm Konseyi Moskova raporuna göre, seyahat ve turizmin Moskova’nın GSYH’sına katkısı, Avrupa’nın diğer şehirleriyle karşılaştırıldığında ortalamasının altında kalarak, %1,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ancak Rusya’nın turizm gelirlerinin yaklaşık %25’i Moskova’dan gelmektedir. İlerleyen yıllarda ülkenin ulusal havayolu firmalarının üzerinde çalıştığı düşük maliyetli uçuş stratejileri ve Rusya’nın hala birkaç ülke hariç bütün ülkelerin vatandaşlarından ziyaretlerinden önce vize talep etmesi sebepleriyle Moskova’nın oluşturduğu bu katkının bir miktar azalabileceği düşünülmektedir.

Sektörde Geleceğe Bakış

Dünya Seyahat ve Turizm Konseyi tarafından yayınlanan 2018 Ekonomik Etki Raporu⁹'na göre 2017 yılında seyahat ve turizm sektörü yarattığı 8,3 trilyon ABD doları hacimle küresel GSYH'nın %10,4'ünü oluşturmaktadır. Sektörün yılda ortalama %3,8 oranında büyüyerek 2028 yılında 12,4 trilyon ABD doları seviyesine ulaşacağı öngörülmektedir. Sektör 2017 yılında ürettiği 1,5 trilyon ABD doları turizm ihracatıyla küresel ihracatın %6,5'ini oluşturmaktadır ve 2028 yılına kadar ihracatın yıllık ortalama %4,1 oranında büyüyerek 2,3 trilyon ABD doları seviyesine ulaşacağı öngörülmektedir.

2018 yılında 1,4 milyar kişi olması beklenen yabancı ziyaretçi sayısının 2028 yılına kadar 2,1 milyar kişi seviyesine çıkması beklenmektedir. 2017 yılında 882 milyar ABD doları tutarında yatırım yapılan sektörde bu miktarın 2028 yılına kadar yıllık 1,4 trilyon ABD doları seviyesine çıkması öngörülmektedir.

Tablo 11: Yabancı Ziyaretçi Sayısına Göre İlk 10 Ülke

Sıralama	Ülke	2016	2017
1	Fransa	82.700	86.918
2	İspanya	75.315	81.786
3	ABD	75.868	75.868
4	Çin	59.270	60.740
5	İtalya	52.372	58.253
6	Meksika	35.079	39.298
7	Birleşik Krallık	35.814	37.651
8	Türkiye	30.289	37.601
9	Almanya	35.595	37.452
10	Tayland	32.588	35.381

Kaynak: UNWTO

Tablo 12: Turizm Gelirlerine Göre İlk 10 Ülke

Sıralama	Ülke	2016	2017
1	ABD	206.902	210.747
2	İspanya	60.503	67.964
3	Fransa	54.531	60.681
4	Tayland	48.792	57.477
5	Birleşik Krallık	47.906	51.211
6	İtalya	40.246	44.233
7	Avustralya	37.040	41.732
8	Almanya	37.455	39.823
9	Macao	30.373	35.575
10	Japonya	30.679	34.054
15	Türkiye	18.743	22.478

Kaynak: UNWTO

⁹ World Travel & Tourism Council, Global Economic Impact & Issues 2018

2017 yılında turizm sektöründe toplam gelirler 1.331 milyar ABD doları seviyesinde olup en yüksek payı %39 oranıyla Avrupa Kıtası almıştır.

Dünya Turizm Örgütü raporuna göre, dünya genelindeki uluslararası turist sayısının 2010 – 2020 yılları arasında ortalama her yıl %3,8 büyümesi öngörülmektedir.

Firma

Genel Bilgiler

Kuruluş ve Mevcut Durum

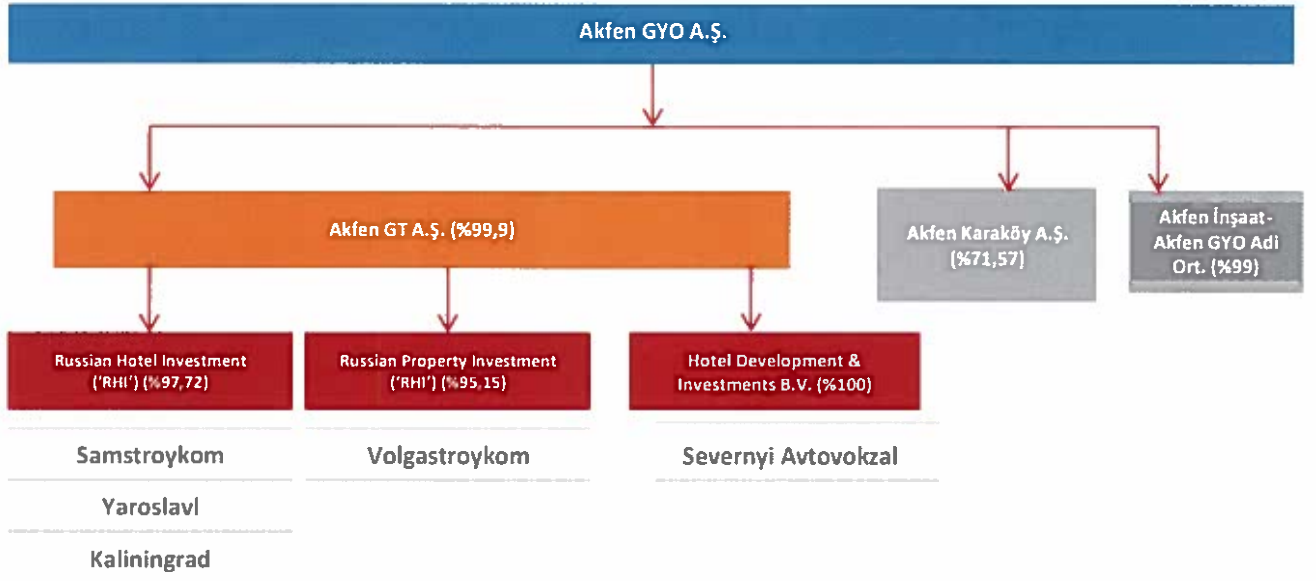
Akfen GT'nin ana faaliyet konusu gayrimenkul yatırımı yapmak, geliştirmek, işletmek ve işletmektir. 04 Ağustos 1999 tarihinde T-T Turizm İnşaat Tarım Besicilik Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanıyla kurulan Firmanın unvanı 27 Eylül 2006 itibarıyla Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş. olarak değiştirilmiştir. Firmanın Akfen Holding A.Ş. ve Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'ye ait hisselerinin %99,9'u, 21 Şubat 2007 tarihinde Akfen GYO'ya devrolmuştur.

Akfen GT mevcut durumda, Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde sahip olduğu 5 yıldızlı otel ile casinodan ve Rusya'daki otel ile ofis projelerinden kira geliri elde etmektedir.

Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde yer alan 5 yıldızlı otel, casinosu ile 2007 yılından bu yana hizmet vermektedir. Ayrıca Akfen GT, KKTC'nin Bafra bölgesinde 167 dönümlük bir arsayı KKTC Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi'nden 30/12/2010 tarihi itibarıyla 49 yıllığına kiralamış olup, tahsis hakkını Akfen İnşaat firmasına devretmiştir. Firma Rusya'daki tüm projelerini ise; %100 oranında ortak olduğu Hotel Development and Investment B.V. %97,72 oranında ortak olduğu Hollanda'da kurulu Russian Hotel Investment B.V. ("RHI") ve %95,15 ortak olduğu Russian Property Investment B.V. ("RPI") aracılığıyla gerçekleştirmektedir.

Akfen GT'nin Grup şirketleri ile ortaklık ilişkisi aşağıdaki şemada özetlenmektedir.

Tablo 13: 31 Aralık 2018 tarihi itibarıyla Ortaklık İlişkisi



Sermaye Yapısı

Firmanın 100 milyon TL olan sermayesi, 27 Aralık 2012 tarihinde 121 milyon TL'ye artırılmış, sermaye artırımının tamamı ödenmiş ve Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde tescil edilmiştir.

Tablo 14: 31 Aralık 2018 Tarihi İtibarıyla Şirketin Pay Dağılımı

Ortaklar	Hisse Tutarı (TL)	Ortaklık Payı (%)
Akfen GYO A.Ş.	121.000.000	100%

(Kaynak: Akfen GT)

Bağlı Ortaklıklar

Akfen GT'nin Akfen Karaköy'ün yanı sıra Hollanda'da kurulan üç bağlı ortaklığı bulunmaktadır. Söz konusu ortaklar Russian Hotel Investment B.V. ("RHI"), Hotel Development and Investments B.V. ("HDI") ve Russian Property Investment B.V. ("RPI")'dir.

RHI, 21 Eylül 2007'de Akfen GT ve Eastern European Property Investment Ltd (EEPI) ortaklığıyla Rusya'daki otel projelerini gerçekleştirmek için %50 oranında eşit ortaklık yapısıyla kurulmuştur. Eastern European Property Investment Ltd. (EEPI) 28 Aralık 2010 tarihinde RHI'daki hisselerinin %45'ini Kasa Investments B.V. ve %5'ini Cüneyt Baltaoğlu'na devretmiştir. Güncel durumda Akfen GT'nin RHI'daki payı %97,72 seviyesinde Cüneyt Baltaoğlu'nun payı ise %2,28 seviyesindedir.

Rusya'da halen yürürlükte olan mevzuat itibarıyla her otel projesi için ayrı bir şirket kurulumu zorunluluğu nedeniyle, otel projeleri için kurulu firmalar RHI çatısı altında birleşmektedir.

RPI, 3 Ocak 2008'de Akfen Gayrimenkul Geliştirme ve Tic. A.Ş. ve Eastern European Property Investment Ltd. (EEPI) ortak girişimi ile Rusya'daki ofis projelerini gerçekleştirmek amacıyla kurulmuş olup, proje bazlı kurulan firmaları tek çatı altında toplamaktadır. Akfen Gayrimenkul Geliştirme ve Tic. A.Ş.'nin payı 5 Haziran 2009 tarihinde Akfen GT tarafından devir alınmıştır. Halen aktif olan Samara ofis projesi dışında RPI bünyesinde kurulu bulunan firmalar gayri faaldir. Eastern European Property Investment Ltd. (EEPI) sırasıyla 21 Aralık 2010 tarihi itibarıyla RPI'daki hisselerinin %45'ini Kasa Investments B.V. ve %5'ini Cüneyt Baltaoğlu'na devretmiştir. Kasa Investments B.V. ise 29 Temmuz 2011 tarihinde %45 oranındaki payını Akfen GT'ye devretmiş ve Akfen GT'nin RPI'daki payı da %95,15'e yükselmiştir. Diğer %4,85 oranında pay Cüneyt Baltaoğlu'na aittir.

HDI ise Rusya'da otel projeleri geliştirmek üzere 18 Mart 2011 tarihinde Hollanda'da %100 hissedarı Akfen GYO olmak üzere Akfen GYO'nun bağlı ortaklığı olarak kurulmuştur. 2017 yılında ise Akfen GYO tarafından Akfen GT'ye devredilmiştir.

Faaliyetler

Merkezi Ankara’da bulunan Akfen GT’nin faaliyetleri KKTC ve Rusya bazlı olarak iki ana bölgede konumlanmıştır.

Rusya bazlı projeler Akfen GT’nin bağlı ortaklığı olan HDI, RHI ve RPI tarafından gerçekleştirilmektedir. KKTC faaliyetleri ise Akfen GT’nin KKTC Deniz Aşırı Şirketler sicilinde kayıtlı olan kendisi tarafından yürütülmektedir.

- **KKTC**

Firmanın %100 sahibi olduğu Aralık 2006 itibarıyla yapımı tamamlanan KKTC’nin Girne şehrinde kurulu 5 yıldızlı otelden elde edilen otel ve casino işletme kira gelirleri, Akfen GT’nin gelirlerinin KKTC tarafını oluşturmaktadır.

Akfen GT, hem oteli hem de casinoyu 2008 yılı başından bu yana kiraya vermektedir. KKTC’de 01.08.2003 tarihinden itibaren 49 yıllığına KKTC Maliye Bakanlığı Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi tarafından tahsis edilen arazi üzerine inşa edilen 5 yıldızlı otel ve casinonun otel bölümü, 01/01/2008 – 31/12/2012 tarihleri arasında Serenas Turizm Kongre ve Organizasyon Hizmetleri Ltd. Şti.’ne kiralanmıştır. Otel, 40.654 m² toplam arsa alanında kurulu olup, 286 oda kapasitesine sahiptir. Otel bünyesinde bulunan 2.981 m² kapalı alana sahip casino üzerinden kira geliri elde edilmiş olup, casino bölümünü bu dönemde Voyager Kıbrıs Ltd Şti işletmiştir. Serenas Turizm Kongre ve Organizasyon Hizmetleri Ltd. Şti ile imzalanan söz konusu sözleşme süresi dolması akabinde Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. ile Voyager Kıbrıs Ltd. Şti. arasında 15.05.2012 tarihinde imzalanan kira sözleşmesi ile Casino dâhil 5 yıldızlı otelin tamamı Voyager Kıbrıs Ltd. Şti tarafından kira başlangıç tarihinden itibaren başlamak üzere 20 yıl süre ile kiralanmıştır. Otel ismi yeni kira dönemi ile birlikte “Merit Park Otel ve Casino” olarak değişmiştir. 2013 yılı başında otel kiracısının değişmesinin ardından otel genelinde bir yenileme yapılmıştır. Yapılan yenileme çalışmaları ile otel odaları ve SPA, restoran gibi ortak alanlarda inşaat malzemeleri yenilenmiş ve otel daha yeni bir görünüme kavuşmuştur. Merit Park Otel’in mimari projesine göre 299 olan oda sayısı 2014 yılında yapılan tadilatla birlikte, 13 oda arasındaki duvarlar yıkılarak birleştirilmiş ve oda sayısı 286’ya düşürülmüştür.

Kiracı Voyager Kıbrıs Limited, otel ve casino için Akfen GT’ye 2018-2024 yılları arası için yıllık 4.750.000 Euro kira ödemesi gerçekleştireceği, 2024 yılından itibaren ise bu bedelin %1 oranında artacağı varsayılmıştır.

Rusya

Akfen GT faaliyetlerinin diğer bölümünü Rusya otel ve ofis yatırımları oluşturmaktadır. Firma daha önce belirtildiği gibi, faaliyetlerini sürdüren Rusya otel ve ofis projeleri kapsamındaki operasyonlarını sırasıyla bağlı ortaklığı olan HDI, RHI ve RPI vasıtasıyla gerçekleştirmektedir.

Otel projeleri ve ofis projesi hakkında bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 15: Rusya Proje Bilgileri

Otel ve Ofis Projeleri	Oda Sayısı	Başlangıç Tarihi	Faaliyete Geçiş Tarihi	Arazi Büyüklüğü (m ²)	Toplam Alan (m ²)
Samara IBIS	204	07/2009	03/2012	2.466	9.961
Yaroslavl IBIS	177	04/2010	09/2011	4.468	7.916
Kaliningrad IBIS	167	08/2011	08/2013	5.061	6.322
Moskova IBIS	317	09/2013	04/2015	2.010	12.143
Samara Ofis	-	07/2009	01/2012	1.048	5.933

(Kaynak: Akfen GT)

8 Eylül 2011 tarihi itibarıyla Yaroslavl IBIS oteli açılmış ve faaliyete başlamıştır. Samara IBIS Otel Mart 2012, Kaliningrad Ibis Otel Ağustos 2013 ve Moskova IBIS otel ise Temmuz 2015 itibarıyla faaliyete geçmiştir. Samara Ofis'in inşaat faaliyeti Ocak 2012'de tamamlanmış olup; 4.637 metrekarelik kiralanabilir alanın 1.562 metrekaresi OAO Bank VTB'ye 1 Mart 2013 tarihinde yapılan sözleşme ile, 1.869 metrekaresi 24 aylığına 2 Aralık 2013 tarihinde Rosneft Oil Company ile yapılan sözleşme ile, 746 metrekaresi, 19 Şubat 2014 tarihinde Rusya'nın en büyük rulman üreticilerinden biri olan Samara Podshibnik'in üretimlerinin satışı için kurduğu Samarasnabpodshipnik firması ile yapılan sözleşme ile kiraya verilmiştir.

Finansal Analiz

Akfen GT'nin 2015-2016-2017 ve 2018 yılsonu dönemine ilişkin bağımsız denetimden geçmemiş konsolide finansal tabloları aşağıda yer almaktadır. Akfen GT'nin bağlı ortaklıkları olan Akfen Karaköy, HDI, RHI ve RPI firmalarının finansal verileri uluslararası finansal raporlama standartlarına uygun şekilde Firma tarafından oransal konsolidasyon yöntemiyle Akfen GT finansal verilerine konsolide edilmiştir.

Tablo 16: Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Konsolide UFRS Bilançosu

(Bin Euro)	2015	2016	2017	2018
Dönen Varlıklar	32.247	22.372	24.247	3.632
Hazır Değerler	15.166	16.823	1.040	1.089
Ticari Alacaklar (net)	3.270	4.937	1.820	1744
Stoklar	-	-	-	47
Diğer Dönen Varlıklar	13.811	612	21.387	751
Duran Varlıklar	137.995	146.796	181.640	230.887
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	130.561	122.463	151.656	201.387
Diğer Maddi Duran Varlıklar (Net)	4	3	16	3
Şerefiye			8.750	6.554
Diğer Duran Varlıklar	7.428	24.329	21.211	22.943
AKTİF TOPLAMI	170.242	169.168	205.887	234.519
Kısa Vadeli Borçlar	4.724	4.185	21.602	25.370
Anapara Taksitleri	3.986	2.946	5.658	8.654
Ticari Borçlar	79	984	12.104	12.644
Grupiçi Borçlar	386	-	1.324	1.024
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	273	255	2.516	3.047
Uzun Vadeli Borçlar	71.920	73.106	97.830	113.918
Diğer Finansal Borçlar	59.094	59.799	81.901	89.105
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	12.826	13.307	15.929	24.813
Özsermaye	93.599	91.877	86.456	95.231
PASİF TOPLAMI	170.242	168.168	205.887	234.519

(Kaynak: Akfen GT)

Firmanın bilançosu, aşağıdaki tabloda yer alan TCMB dönem sonu döviz alış kurları esas alınarak Euro'ya çevrilmiştir;

Tablo 17: TCMB dönem sonu döviz alış kurları

	2015	2016	2017	2018
EURO/TL (Dönem Sonu Kur)	3,1776	3,7099	4,5155	6,0280

(Kaynak: TCMB)

Firmanın gelir tablosu, aşağıdaki tabloda yer alan ortalama TCMB döviz alış kurları esas alınarak Euro'ya çevrilmiştir;

Tablo 18: Ortalama TCMB döviz alış kurları

	2015	2016	2017	2018
EURO/TL (Ortalama Kur)	3,0183	3,3398	4,1162	5,6627

(Kaynak: TCMB)

Yatırım amaçlı gayrimenkuller hesabı, her yıl değerlemesi yapılan KKTC'nin Girne şehrinde kurulu 5 yıldızlı otelinden ve bağlı ortaklıkları bünyesindeki Karaköy, HDI, RHI ve RPI firmalarındaki oteller ve ofisten oluşmaktadır.

Firmanın uzun vadeli kredilerinin tamamı Euro cinsinden temin edilen kredilerden oluşmaktadır. Kıbrıs, Karaköy, Samara Ibis, Yaroslavl Ibis, Moskova Ibis, Kaliningrad Ibis ve Samara Ofis kullanılan uzun vadeli kredilerinin Fibabanka ve Credit Europe Bank'dan temin edilen Euro kredilerdir. Vade, Rusya varlıkları için 28 Temmuz 2025, Kıbrıs ve Karaköy için ise vade 2025'tir. Firma, KKTC özelinde 6 Kasım 2015'te Fibabanka'dan 29,5 milyon Euro ve Credit Europe Bank'ten 500 bin Euro kredi kullanmış olup, söz konusu kredilerin vadesi 30 Temmuz 2025'tir.

Firmanın 100 milyon TL olan sermayesi, 27 Aralık 2012 tarihi itibarıyla 121 milyon TL'ye artırımlı ve Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi'nde tescil edilmiştir.

Tablo 19: Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş. ve Bağlı Ortaklıkları Özet Gelir Tablosu

(Bin Euro)	2015	2016	2017	2018/12
Net Satışlar	9.429	8.292	8.865	12.039
Satışların Maliyeti	(928)	(1.084)	(1.436)	(2.270)
Esas Faaliyet Kârı	8.501	7.208	7.429	9.769
AÖEFK	8.967	7.630	7.770	10.018
Finansman Giderleri (Net)	(7.646)	5.359	(8.230)	(22.999)
Faiz Giderleri	(13.203)	(4.127)	(12.884)	(6.485)
Faiz Geliri ve M.K. Karı/Zararı	5.557	9.486	4.654	6.447
Kambiyo Kar/Zararı(Net)	-	-	-	(22.961)
Diğer Gelir-Gider (Net)	17.527	7.760	23.111	35.133
Devre Kârı	18.382	20.328	22.310	21.902
Vergi	-	-	(4.616)	(278)
Net Kâr	18.382	20.328	17.694	21.624

(Kaynak: Akfen GT)

İncelenen yıllar itibarıyla Firmanın gelirleri temel olarak otel ve casino kira gelirlerinden oluşmaktadır. Diğer gelir/giderleri ise ağırlıklı olarak yatırım amaçlı gayrimenkullerin nakit giriş/çıkışı niteliğinde olmayan değer artış/kayıp tutarlarından oluşmaktadır.

Değerleme

Değerleme Sonucu

31 Aralık 2018 bilançosuna göre Firmanın Özkaynak Değeri 95.231.000 Euro (574.050.000 TL) olarak belirlenmiştir.

Tablo 20: 31.12.2018 Tarihi İtibarıyla Akfen GT'nin Özkaynak Değeri

(Bin Euro)	31.12.2018
Hazır Değerler	1.089
Ticari Alacaklar (net)	1.744
Stoklar	47
Diğer Dönen Varlıklar	751
Toplam Dönen Varlıklar	3.632
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	201.387
Diğer Maddi Duran Varlıklar (net)	3
Şerefiye	6.554
Diğer Maddi Olmayan Dur. Var. (net)	6
Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar	13.402
Diğer Duran Varlıklar	9.535
Toplam Duran Varlıklar	230.887
AKTİF TOPLAMI	234.519
Anapara Taksitleri	8.654
Ticari Borçlar	12.644
Grup İçi Borçlar	1.024
Kıdem Tazminat Karşılığı	24
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	3.024
Toplam Kısa Vadeli Borçlar	25.370
Finansal Borçlar	89.105
Diğer U.V. Borçlar	24.813
Toplam Uzun Vadeli Borçlar	113.918
Toplam Kısa ve Uzun Vadeli Borçlar	139.288
Özsermaye Değeri	95.231

EKLER

Tablo 21: 31.12.2018 itibarıyla Akfen GT'nin Özkaynak Değeri (TL)

(Bin TL)	31.12.2018
Hazır Değerler	6.566
Ticari Alacaklar (net)	10.514
Stoklar	285
Diğer Dönen Varlıklar	4.527
Toplam Dönen Varlıklar	21.892
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	1.213.961
Diğer Maddi Duran Varlıklar (net)	15
Şerefiye	39.508
Diğer Maddi Olmayan Dur. Var. (net)	39
Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar	80.787
Diğer Duran Varlıklar	57.474
Toplam Duran Varlıklar	1.391.786
AKTİF TOPLAMI	1.413.678
Anapara Taksitleri	52.169
Ticari Borçlar	76.221
Grup İçi Borçlar	6.170
Kıdem Tazminat Karşılığı	144
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	18.226
Toplam Kısa Vadeli Borçlar	152.930
Finansal Borçlar	537.125
Diğer U.V. Borçlar	149.572
Toplam Uzun Vadeli Borçlar	686.697
Toplam Kısa ve Uzun Vadeli Borçlar	839.627
Özsermaye Değeri	574.051

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
 Mecidiyeköy Cad. 61 Fırdıklı 34427 İstanbul
 Ticaret Sicil No: 42527-İ www.tsb.com.tr