

**AKFEN İNŞAAT TURİZM VE TİCARET A.Ş.
HALKA ARZ FİYAT TESPİT RAPORUNA İLİŞKİN
2. DEĞERLENDİRME RAPORU**

21 Ocak 2026 Çarşamba

İçindekiler

Değerlendirme Raporunun Amacı.....	3
1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi	4
2. 10.01.2025 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu.....	4
3. Halka Arz Sonuçları	9
4. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans	10
5. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler	13

21 Ocak 2026 Çarşamba

Değerlendirme Raporunun Amacı

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 22.06.2013 tarih ve 28685 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Pay Tebliği Seri: VII, No: 128.1 (“Tebliğ”) 29. Madde 4. Fıkrası uyarınca,

“Payların ilk halka arzında fiyat tespit raporunu hazırlayan halka arzda satışa aracılık eden kuruluşun, payların borsada işlem görmeye başlamasından sonraki bir yıl içinde en az iki değerlendirme raporu hazırlaması zorunludur. İki değerlendirme raporunun düzenlenmesi durumunda; ilk raporun payların borsada işlem görmeye başlamasından altı ay sonra yapılması ve ikinci rapor ile ilk rapor arasındaki sürenin asgari olarak dört ay olması ve bu raporlarda halka arz fiyatı ile borsa fiyatı arasındaki farklılıkların nedeni hakkında değerlendirmelerde bulunulması zorunludur. İki'den fazla beşten az değerlendirme raporu düzenlemesi durumunda ise, bu raporlar arasında asgari olarak üç ay bulunması zorunludur. Bu fıkra çerçevesinde hazırlanan raporların KAP’ta ortaklığa ilişkin bölümde ve halka arzda satışa aracılık eden yetkili kuruluşun internet sitesinde yayımlanması zorunludur. Payları GİP’te işlem gören ortaklıkların halka arzında görev alan yetkili kuruluş bulunmaması durumunda bu yükümlülük piyasa danışmanı tarafından yerine getirilir.”

Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.’nin (“Akfen İnşaat” veya “Şirket”) paylarının ilk halka arzında Tebliğ’in 29.Madde 1.fıkrası uyarınca Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Vakıf Yatırım”) tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu, 10.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda (<https://kap.org.tr/tr/api/file/download/4028328d944ba744019450ad85413b8d> (birinci kısım)), (<https://kap.org.tr/tr/api/file/download/4028328d944ba744019450b159313cad> (ikinci kısım)) yayımlanmıştır. Şirket payları 23.01.2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul A.Ş. pay piyasasında işlem görmeye başlamıştır.

İşbu Değerlendirme Raporu, Fiyat Tespit Raporu’nu müteakip Pay Tebliği’nin 29.Madde ve 4.fıkrası kapsamında hazırlanmış olup, Akfen İnşaat’ın halka arz fiyatı ile rapor tarihi olan 21.01.2026 tarihine kadar (20.01.2026 kapanış) oluşan borsa fiyatı arasındaki farklılıkların olası nedenleri hakkında değerlendirmeleri içermektedir. İşbu rapor değere ilişkin herhangi bir görüş içermemekte olup, raporda yer alan değerlendirmeler herhangi bir tavsiye niteliği taşımamaktadır.

21 Ocak 2026 Çarşamba

1. Halka Arza İlişkin Özet Bilgi

Akfen İnşaat'ın çıkarılmış sermayesinin 569.742.750 TL'den 636.584.078 TL'ye artırılması nedeniyle ihraç edilen 66.841.328 TL nominal değerli ve mevcut pay sahibi Akfen Holding A.Ş.'ye ait toplam 28.646.284 TL nominal değerli olmak üzere toplam 95.487.612 TL nominal değerli payların hisse başı 38,70 TL fiyattan halka arzına ilişkin İzahname ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 09.01.2025 tarihinde onaylanmıştır.

Şirket'in paylarının halka arzı kapsamında 1 TL nominal değerli payın 38,70 TL'den Borsa dışında talep toplama işlemleri 15-16-17 Ocak 2025 tarihlerinde gerçekleştirilmiştir. Şirket'in payları "AKFIS" hisse koduyla 23 Ocak 2025'te Yıldız Pazar'da işlem görmeye başlamıştır.

2. 10.01.2025 Tarihinde KAP'ta Yayımlanan Fiyat Tespit Raporu

Akfen İnşaat'ın 10.01.2025 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayımlanan Fiyat Tespit Raporu'nda;

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

Akfen İnşaat'ın özsermaye değerinin tespitinde;

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

Akfen İnşaat için "Toplama Yöntemi" kapsamında "Net Aktif Değer" büyüklüğüne ulaşabilmek içinse Şirket'in gelirleri içerisinde önemli yer tutan hastane yatırımları için "Gelir Yaklaşımı" yöntemlerinden olan "İndirgenmiş Nakit Akışları ("İNA") Yöntemi" ile değer tespiti yapılmaya çalışılmıştır. İNA yöntemi hastane yatırımlarının yanı sıra Akfen İnşaat'ın taahhüt projeleri ve solo bazında değer tespiti için de kullanılmıştır. Diğer taraftan Net Aktif Değer toplamı içinde yer alan yurt/konukevi ve gayrimenkul yatırımları için ise Gayrimenkul Değerleme Raporlarında yer alan değerler kullanılmıştır.

21 Ocak 2026 Çarşamba

Şehir Hastaneleri'nin (Şirket'in bağlı ortaklıklarından olan ve Isparta Şehir Hastanesi'ni işleten Isparta Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş. Eskişehir Şehir Hastanesi'ni işleten Eskişehir Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş. ve Tekirdağ Şehir Hastanesi'ni işleten Tekirdağ Şehir Hastanesi Yatırım İşletme A.Ş.) özsermaye değerinin tespitinde İNA yöntemi kullanılmış olup, çalışma ABD Doları bazında yapılmıştır. Şehir Hastaneleri'nin toplam gelir ve giderleri, sözleşmede yer alan metodoloji kapsamında hesaplanarak tahmin edilmiştir.

○ İndirgenmiş Nakit Akımları

- Çalışmada kullanılan varsayımlar, Şirket'in Bağımsız Denetimden Geçmiş finansal verilerini ve Şehir Hastaneleri'nin sözleşmelerinde yer alan metodolojiyi yansıtacak şekilde oluşturulmuştur.
- İNA yönetimi kapsamında Şirket için Projeksiyon Dönemi'ne ilişkin nakit akımları her Şehir Hastanesi için sözleşme süreleri baz alınarak hesaplanmış olup, sonsuz değer hesaplaması yapılmamıştır.
- USD bazlı İNA modeli kapsamında risksiz faiz oranı olarak Türkiye 10 yıllık ABD Dolar cinsi tahvilin son 1 aylık getirisi olan %7,18 dikkate alınmıştır
- Projeksiyon Dönemi boyunca risk priminin %5,5 düzeyinde olacağı varsayılmaktadır.
- Uzun dönem ABD Doları cinsinden ağırlandırılmış ortalama borçlanma maliyeti ortalama %7,56 olarak hesaplanmış ve söz konusu oran kullanılmıştır.
- Kurumlar vergisi oranı Projeksiyon Dönemi boyunca %30 olarak dikkate alınmıştır.
- Projeksiyon Dönemi boyunca Beta katsayısı 1,0 olarak dikkate alınmıştır.

Şehir hastanelerinin toplam piyasa değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

21 Ocak 2026 Çarşamba

Gayrimenkul Yatırımları	Nitelik	Rapor Tarihi / Numarası	Piyasa Değeri (USD)
İncek Konut	Ankara İli, Gölbaşı İlçesi, Hacılar Mahallesi sınırları içerisinde 111328 Ada 1 Parsel üzerinde bulunan 148 adet bağımsız bölümün mevcut durum piyasa değerinin tespiti.	30.09.2024 2024-639	52.948.038
İncek İşyeri	Ankara İli, Gölbaşı İlçesi, Hacılar Mahallesi sınırları içerisinde 111328 Ada 1 Parsel 39 adet "İşyeri" vasıflı gayrimenkullerin piyasa değerinin tespiti.	30.09.2024 2024-638	18.769.878
Hacettepe	Ankara İli, Çankaya İlçesi, Lodumu(me) Mahallesi 29094 ada 9 ve 10 Parselde yer alan taşınmazların "Üst Hakkı" değerinin tespiti.	30.09.2024 2024-640	9.903.392
Romanya Villa	Şirket, 02.02.2024 tarihinde, Romanya'nın Bükreş şehrinde 226.100 Avro bedelle bir villa satın alımı gerçekleştirmiş olup değer tespitinde satın alım bedeli kullanılmıştır.	-	251.923
İncek Villa	Şirket'in Gölbaşı İncek'te yer alan 5 adet villanın inşaatı tamamlanmış olup, 30.09.2024 finansal tablo dönemi itibarıyla stoklarda yer alan değeri ile portföye eklenmiştir.	-	3.086.076

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

- İndirgenmiş Nakit Akımları

- Çalışmada kullanılan varsayımlar, Şirket'in Bağımsız Denetimden Geçmiş finansal verilerini ve gelecek yıllara ilişkin beklentileri yansıtacak şekilde oluşturulmuştur.
- İNA yönetimi kapsamında Şirket için Projeksiyon Dönemi'ne ilişkin nakit akımları ile birlikte Devam Eden Değer tahmini yapılmıştır.

21 Ocak 2026 Çarşamba

- USD bazlı İNA modeli kapsamında risksiz faiz oranı olarak Türkiye 10 yıllık ABD Dolar cinsi tahvilin son 1 aylık getirisi olan %7,18 dikkate alınmıştır
- Projeksiyon Dönemi boyunca risk priminin %5,5 düzeyinde olacağı varsayılmaktadır.
- Uzun dönem ABD Doları cinsinden ağırlandırılmış ortalama borçlanma maliyeti ortalama %7,56 olarak hesaplanmış, taahhüt projelerinin ve solo değer tespitinde ihtiyatlılık gereği 3,5 puan ilave edilerek %11,06 borçlanma maliyeti kullanılmıştır.
- Kurumlar vergisi oranı Projeksiyon Dönemi boyunca %25 olarak dikkate alınmıştır.
- Projeksiyon Dönemi boyunca Beta katsayısı 1,0 olarak dikkate alınmıştır.

Şirket'in taahhüt projeleri ve solo bazında hesaplanan piyasa değeri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

ABD Doları	Piyasa Değeri	Etkin Ortaklık Oranı (%)	Akfen İnşaat'ın Payı
Isparta SPV	150.541.038	99,88%	150.360.389
Eskişehir SPV	217.193.595	100,00%	217.193.595
Tekirdağ SPV	62.787.651	100,00%	62.787.651
Taahhüt + Akfen Solo	113.811.524	100,00%	113.811.524
Gayrimenkul	75.055.915	100,00%	75.055.915
Hacettepe	9.903.392	99,76%	9.879.624
Finansal Yatırım (Fon Katılım Payı)	12.393.218	100,00%	12.393.218
Net Aktif Değer			641.481.917

Kaynak: Vakıf Yatırım

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

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

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

21 Ocak 2026 Çarşamba

○ **Çarpan Analizi**

- Şirket'in sağlık, inşaat, yurt ve gayrimenkul sektörleri içeren farklı sektörlerdeki farklı iş modellerini daha doğru yansıtmaları sebebiyle "FD/FAVÖK" ve "PD/DD" çarpanları kullanılmıştır.
- Şirket'in Kamu Özel İşbirliği modeliyle işletilen hastane yatırımlarının finansal büyüklüğündeki payı dikkate alınarak yurt içinde sağlık sektöründe imtiyaz işleri alanında faaliyet gösteren bir şirket olmadığından Çarpan Analizi kapsamında sadece yurt dışı benzer şirketler kullanılmıştır.
- Çalışmadaki tüm çarpan değerleri 27.11.2024 itibarıyla hesaplanmıştır.

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

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

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

- ✓ Akfen İnşaat'ın özsermaye değerinin tespitinde; i) Şirket'in gelirleri içerisinde önemli ağırlığa sahip yatırımların her biri için ayrı ayrı değer tespiti çalışması yapılarak ve elde edilen değerler "Toplama Yöntemi" kapsamında toplanarak ulaşılan "Net Aktif Değeri" ile ii) Akfen İnşaat için konsolide veriler dikkate alınarak "Pazar Yaklaşımı" yöntemleri arasında yer alan "Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi" kullanılarak ulaşılan özsermaye değerinin eşit oranda ağırlıklandırılarak kullanılmasının uygun olacağı değerlendirilmiştir. Akfen İnşaat için "Toplama Yöntemi" kapsamında "Net Aktif Değer" büyüklüğüne ulaşabilmek içinse Şirket'in sahibi olduğu her bir yatırım için "Gelir Yaklaşımı" yöntemlerinden olan "İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi" ile değer tespiti yapılmaya çalışılmıştır.
- ✓ Temkinli olmak adına, "Toplama Yöntemi" kapsamında ulaşılan Net Aktif Değer'e ve Çarpan Analizi kapsamında ulaşılan özsermaye değerine eşit ağırlık verilmiştir. Buna göre ağırlıklandırılmış Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri 797.154.932 ABD Doları, 27.11.2024 tarihi itibarıyla 34,5728 USD/TL kuruna göre ise 27.559.878.019 TL olarak hesaplanmaktadır.

Akfen İnşaat - Değerleme Özeti	Özsermaye Değeri	Ağırlık
NAD (USD)	641.481.917	%50
Çarpan Analizi (USD)	952.827.946	%50
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri (USD)	797.154.932	
USD/TL*	34,5728	
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	27.559.878.019	

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

21 Ocak 2026 Çarşamba

*27.11.2024 tarihi itibarıyla

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değerine %20 oranında halka arz iskontosu uygulanarak 22.047.902.415 TL seviyesinde Halka Arz İskontolu Özsermaye Değerine ulaşılmakta olup, 30.09.2024 sonu itibarıyla 569.743.000 TL seviyesindeki ödenmiş sermayeye göre Halka Arz İskontolu Birim Hisse Fiyatı 38,70 TL olarak tespit edilmektedir.

Akfen İnşaat - Değerleme Sonuç

Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (TL)	27.559.878.019
Ödenmiş Sermaye (TL) (30.09.2024 itibarıyla)	569.743.000
Halka Arz Öncesi 1 TL Nominal Değerli Pay Başına Fiyat (TL)	48,37
Halka Arz İskonto Oranı	%20,00
Halka Arz İskontolu Özsermaye Değeri (TL)	22.047.902.415
Halka Arz Fiyatı (TL)	38,70

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

3. Halka Arz Sonuçları

15-16-17 Ocak 2025 tarihlerinde Akfen İnşaat paylarının halka arzı “Borsa Dışında Sabit Fiyatla Talep Toplama” yöntemiyle gerçekleştirilmiştir. Halka arzda birim fiyat olan 38,70 TL’den, halka arz edilen toplam 66.841.328 TL nominal değerli payların satışı gerçekleşmiştir.

Halka arz fiyatı üzerinden gelen talep ve dağıtım bilgisi yatırımcı grubu bazında aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Yatırımcı Grubu	Planlanan Tahsisat (TL)	Planlanan Tahsisat (%)	Gelen Talep (Nominal TL)	Talepte Bulunan Yatırımcı Sayısı	Dağıtılan Nominal Tutar (TL)	Dağıtılan Nominal Tutar (%)	Talebi Karşılanan Yatırımcı Sayısı
Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar	26.736.531	%40,00	22.155.886	260.628	22.155.886	%33,15	260.628
Yüksek Talepte Bulunacak Yatırımcı Sayısı	6.684.133	%10,00	4.075.700	5	4.075.700	%6,10	5
Akfen Grubu Çalışanları	334.207	%0,50	470.956	356	470.956	%0,70	356
Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar	19.718.192	%29,50	28.091.889	72	26.770.519	%40,05	72
Yurt Dışı Kurumsal Yatırımcılar	13.368.265	%20,00	21.641.962	11	13.368.267	%20,00	11
Toplam	66.841.328	%100,00	76.436.393	261.072	66.841.328	%100,00	261.072

Kaynak: Kamuyu Aydınlatma Platformu

21 Ocak 2026 Çarşamba

4. Halka Arz Sonrası Finansal ve Operasyonel Performans

Akfen İnşaat paylarının 23.01.2025 tarihinde Borsa İstanbul Yıldız Pazar’da işlem görmeye başlamasının ardından 2024 yılı, 2025 yılı ilk çeyrek, 2025 yılı ikinci çeyrek ve 2025 yılı üçüncü çeyrek finansal verilerini açıklamıştır. KGK tarafından yayımlanan 23 Kasım 2023 tarihli "Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Finansal Tablolarının Enflasyona Göre Düzeltilmesi Hakkında Duyuru" kapsamında Şirket’in 30 Eylül 2025 tarihli konsolide finansal tabloları TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardı kapsamında enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuştur.

Şirket’in özet finansalları aşağıda yer almaktadır.

Bilanço (Bin TL)	31.12.2024	30.09.2025
Dönen Varlıklar	8.724.454	9.119.211
Nakit ve Nakit Benzerleri	705.513	1.162.482
Ticari Alacaklar	1.646.589	1.884.070
- İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	313.363	234.988
- İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	1.333.226	1.649.082
Stoklar	424.032	469.230
Diğer Alacaklar	742.431	311.022
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	558.041	26.406
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	184.390	284.616
İmtiyaz sözleşmelerinden doğan varlıklar	4.040.281	4.478.696
Türev Araçlar	160.068	102.251
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	83.283	111.437
Peşin ödenmiş giderler	703.047	408.124
Cari dönem vergisi ile ilgili varlıklar	144.029	22.203
Diğer dönen varlıklar	75.181	169.696
Duran Varlıklar	42.429.139	46.262.051
Finansal Yatırımlar	560.740	90.896
Diğer Alacaklar	38.275	48.686
- İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	3.871	4.290
- İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	34.404	44.396
Müşteri sözleşmelerinden doğan varlıklar	486.864	587.905
İmtiyaz sözleşmelerinden doğan finansal varlıklar	37.244.043	41.359.804
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	2.963.175	3.066.465
Maddi duran varlıklar	207.943	190.080
Maddi olmayan duran varlıklar	391.892	416.395
Türev Araçlar	90.853	72.464
Özkaynak yönetimiyle değerlendirilen yatırımlar	-	135.919
Peşin ödenmiş giderler	94.885	51.802
Ertelenmiş vergi varlığı	205.641	-
Diğer duran varlıklar	144.828	241.635
TOPLAM VARLIKLAR	51.153.593	55.381.262
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8.990.976	6.199.606

21 Ocak 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Borçlanmalar	2.422.458	-
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	4.716.222	4.407.614
Ticari Borçlar	1.507.485	1.482.653
- İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	496.144	610.238
- İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	1.011.341	872.415
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	23.509	29.336
Diğer Borçlar	111.459	55.767
- İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	111.459	55.767
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	179.681	179.672
Ertelenmiş gelirler	9.458	6.682
-İlişkili olmayan taraflardan ertelenmiş gelirler	9.458	6.682
Türev Araçlar	2.687	191
Kısa Vadeli karşılıklar	18.017	37.691
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin kısa vadeli karşılıklar	18.017	37.691
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18.055.818	19.968.786
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16.879.799	17.019.320
Diğer Borçlar	28	35
-İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar	28	35
Müşteri sözleşmelerinden doğan yükümlülükler	873.808	1.021.863
Türev Araçlar	-	24.080
Uzun vadeli karşılıklar	17.095	16.485
-Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin uzun vadeli karşılıklar	17.095	16.485
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	285.088	1.887.003
Özkaynaklar	24.106.799	29.212.870
Ana ortaklığa ait özkaynaklar	24.096.601	29.202.409
Ödenmiş Sermaye	569.743	636.584
Sermaye Düzeltme Farkları	7.419.742	8.032.283
Geri alınmış paylar (-)	-	-97.326
Paylara ilişkin primler	1.877.963	4.917.921
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	380.056	505.903
-Yasal yedekler	380.056	408.577
-Geri alınan paylara ilişkin yedekler	-	97.326
Geçmiş yıl karları	13.668.298	14.791.062
Dönem net karı	180.799	415.982
Kontrol gücü olmayan paylar	10.198	10.461
TOPLAM KAYNAKLAR	51.153.593	55.381.262

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Gelir Tablosu (Bin TL)	30.09.2024	30.09.2025
Hasılat	7.019.988	6.603.449
Satışların Maliyeti (-)	- 6.374.377	- 6.189.152
Brüt Kar (Zarar)	645.611	414.297
Genel Yönetim Giderleri	- 369.219	- 308.547
Pazarlama Giderleri	- 22.052	- 17.576
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	15.828.165	14.977.707

21 Ocak 2026 Çarşamba

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	-	380.384	-	145.423
Esas Faaliyet Karı (Zararı)		15.702.121		14.920.458
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler		18.561		106.216
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı		15.720.682		15.026.630
Finansman Gelirleri		435.790		798.526
Finansman Giderleri	-	7.132.379	-	7.666.998
Net Parasal Pozisyon Kazançları (Kayıpları)	-	5.729.106	-	5.941.073
Sürdürülen Faaliyet Vergi Öncesi Karı (Zararı)		3.294.987		2.217.085
Sürdürülen Faaliyet Vergi Geliri (Gideri)	-	3.188.261	-	1.801.606
Dönem Vergi Geliri (Gideri)		-		-
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-	3.188.261	-	1.801.606
Dönem Karı (Zararı)		106.726		415.479

Kaynak: Bağımsız Denetim Raporu

Akfen İnşaat'ın 2025 yılı 3.çeyrek finansal verileri (TMS 29 standardı uygulanmış) ile 2025 yılı için yıl sonu tahmini yapılan finansallarının 9 aylığı baz alınarak 3.çeyreğe uyarlanan Fiyat Tespit Raporu'nda yer verilen projeksiyon aşağıda yer almaktadır.

Gelir Tablosu Projeksiyonları	Gerçekleşen 3Ç25* (Mn TL)	Projeksiyon 3Ç 2025T (Mn USD)	Gerçekleşen 3Ç25 (Mn USD)	Gerçekleşme Oranı
Satış Gelirleri	9.901	293	239	81%
FAVÖK	3.429	99	83	84%
FAVÖK Marjı	34,6%	33,6%	34,6%	103%

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu, Bağımsız Denetim Raporu, Şirket

* TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardı kapsamında enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuş ve Bağımsız Denetim Raporu'ndan alınan verileri yansıtmaktadır. Bilgi amaçlı tabloda yer verilmiştir.

Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan 2025 yıl sonu projeksiyonları USD kuru üzerinden tahmin edildiğinden, 2025 yılı 3. çeyrek Bağımsız Denetim Raporu finansallarının 30 Eylül 2025 TCMB gösterge nitelikli USD kuru olan 41,5068'e bölünmesi sonucu gerçekleşen 2025 3. çeyrek rakamları bulunmuştur.

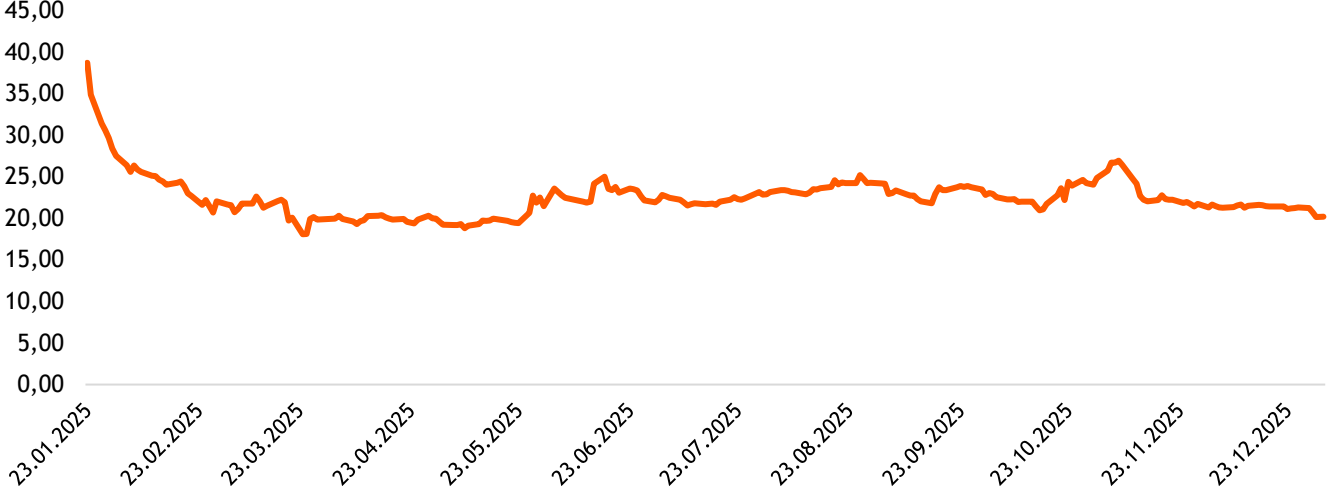
Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket'in 2025 3.çeyrek sonunda 293 mn ABD Doları satış gelirine ulaşacağı öngörülmüş, dönem sonunda satışlar 239 mn ABD Doları ve gerçekleşme oranı %81 olmuştur.

Şirket'in FAVÖK'ü, 2025 3.çeyrek projeksiyonunda 99 mn ABD Doları seviyesinde öngörülürken, 2025 yılı 3.çeyrek dönem sonu itibarıyla ise 83 mn ABD Doları olarak gerçekleşmiş ve gerçekleşme oranı %84 seviyesinde olmuştur. "Halka Arz Fiyatının Belirlenmesinde Esas Alınan Varsayımlara İlişkin Değerlendirme Raporu'nda, Düzeltilmiş Hasılat, Düzeltilmiş FAVÖK ve Düzeltilmiş FAVÖK Marjı'na ilişkin FTR verilerine kıyasen gerçekleşme oranlarına yer verilmiş olup, bu hususta, "FTR varsayımlarına kıyasen ortaya çıkan söz konusu sapmanın temel sebebi, FTR'deki veriler yıllık iken işbu rapor kapsamında 9 aylık periyod kıyaslaması amacıyla yukarıdaki hesaplamaların dönemsellik etkisi göz ardı edilerek, FTR'deki yıllık değer doğrudan 3/4' ü alınması ve bu kapsamda, dönemsellikten en çok etkilenen inşaat taahhüt işleri gelirlerinin karşılaştırmada sapmaya neden olmasından kaynaklanmaktadır." hususuna yer verilmiştir.

21 Ocak 2026 Çarşamba

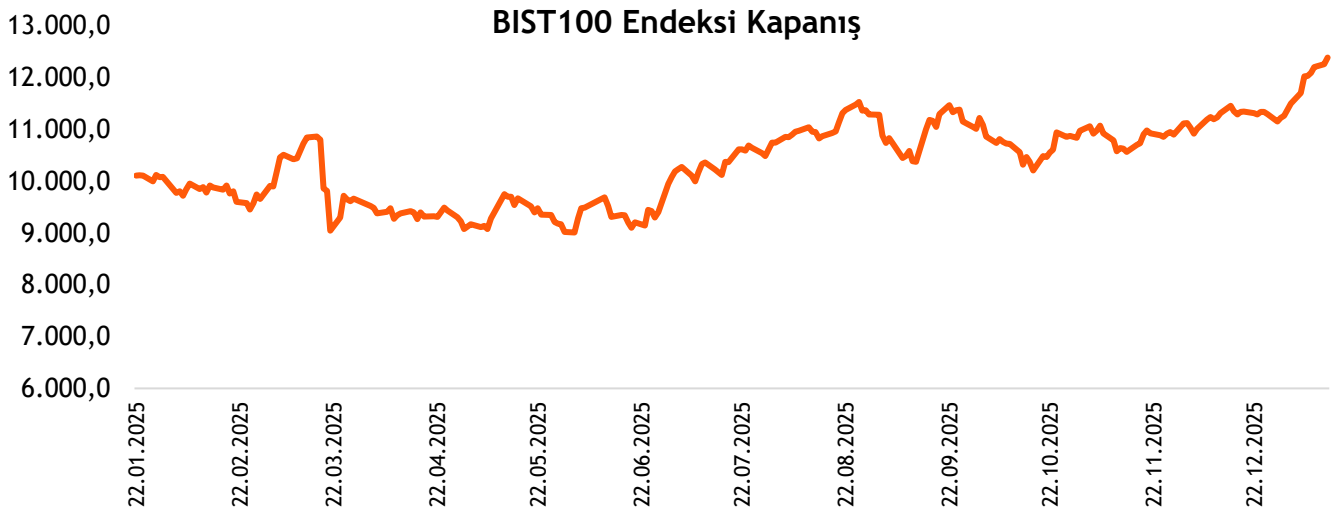
5. Halka Arz Sonrası Fiyat Hareketleri ve Fiyata Etki Eden Faktörler

Akfen İnşaat payları, 23.01.2025 tarihinden itibaren Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da 38,70 TL/pay baz fiyat, 'AKFIS.E' kodu ve sürekli işlem yöntemiyle işlem görmeye başlamıştır. Şirket paylarının 20.01.2026 tarihi itibarıyla kapanış fiyatı 21,56 TL seviyesinden gerçekleşmiştir. Şirket payları halka arz tarihinden bugüne kadar en yüksek 34,84 TL seviyesini görürken, en düşük ise 17,66 TL seviyesini görmüştür.



Kaynak: Rasyonet

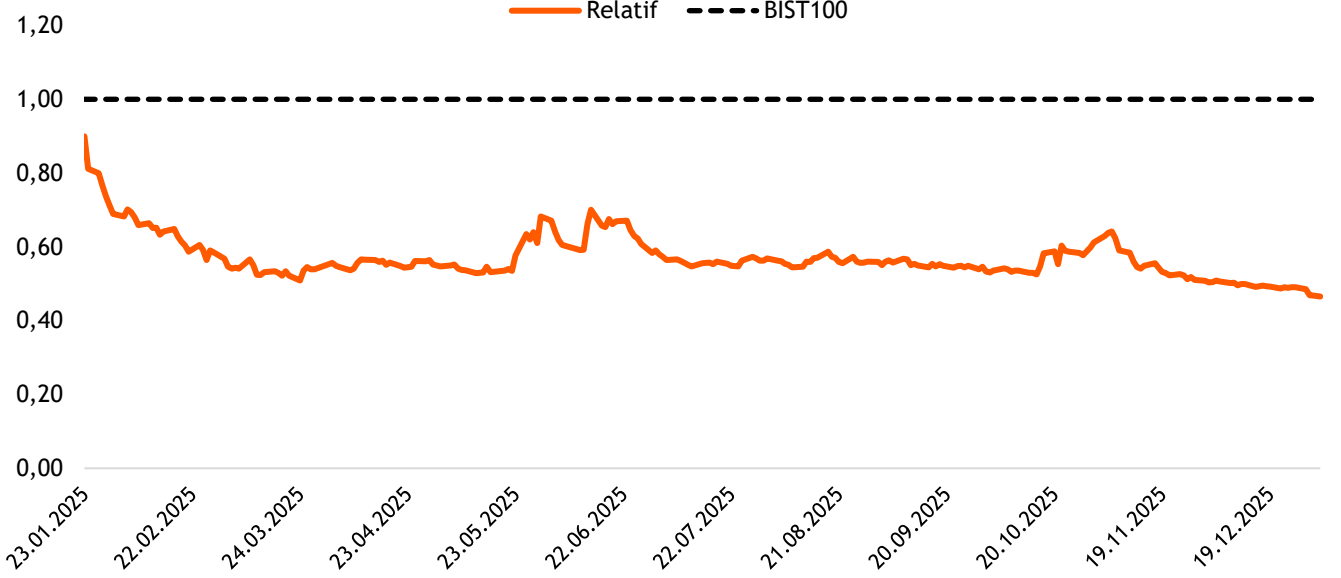
Akfen İnşaat paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladığı 23 Ocak 2025 tarihinden itibaren BIST100 endeksinin seyri aşağıda yer almaktadır.



Kaynak: Rasyonet

21 Ocak 2026 Çarşamba

Akfen İnşaat paylarının işlem görmeye başlamasından bir önceki işlem gününde, 10.105,37 seviyesinden kapanış gerçekleştiren BIST100 endeksinin, 20.01.2026 tarihli kapanışı ise 12.805,81 seviyesinden gerçekleşmiştir.



Kaynak: Rasyonet

22 Ocak 2025 ve 20 Ocak 2026 tarihleri arasında Şirket paylarının fiyatı %44,29 (halka arz fiyatına göre) düşerken, BIST100 endeksi aynı dönemde %26,72 artış kaydetmiştir. Şirket paylarının halka arz edildiği günden bu yana BIST100 endeksine göre kaybı %56,04 olmuştur.

İzahnamede bahsi geçen risk faktörleri, makro ekonomik ve finansal değişkenler ile diğer çeşitli etmenler Şirket'in halka arz sonrası ikincil piyasada işlem görmeye başlayan paylarının fiyatında dalgalanmalara sebebiyet verebilir.

Bu hususta halka arz izahnamesinde; "Halka Arz Edilen Paylar'ın piyasa değeri Şirket'in performansı ile bağlantılı olmayan önemli dalgalanmalara tabi olabilir. Hatta bu dalgalanmalar halka arzın hemen ardından Halka Arz Edilen Paylar'ın piyasa değerinde daha belirgin olarak görülebilir." hususuna yer verilmiştir.

Ayrıca, ikincil piyasada aktif olan pay yatırımcılarının çeşitlilikleri ve özellikleri ve Şirket'in yatırımcı tabanının niteliği; operasyonel ve sektörel yaşanan gelişmelerden bağımsız olarak pay fiyatı ve işlem hacminde dalgalanmalara sebebiyet verebilir.

Payların ikincil piyasadaki fiyat değişimlerinde Şirket'in Kamuoyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) yayınladığı özel durum açıklamalarının da etkili olmuş olması mümkün bulunmaktadır. Şirket bu dönemde 2024 yıl sonu, 2025 3 aylık, 2025 6 aylık ve 2025 9 aylık finansallarını açıklamıştır. Bunun dışında yapılan belli başlı özel durum açıklamaları da aşağıda yer almaktadır:

21 Ocak 2026 Çarşamba

- 24.01.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, halka arz izahnamesinde belirtilen kullanım yerlerine uygun olan, halka arz net gelirinin %45'i oranında finansal borç kapama işlemi gerçekleştirmiştir.
- 30.01.2025 tarihinde yapılan özel durum açıklamasına göre, Eskişehir Şehir Hastanesi, TÜSKA ve ISQua çerçevesinde belirtilen standart hedefleri karşılayarak Türkiye'deki tüm blokları ile akredite olan ilk şehir hastanesi unvanını elde etti.
- 12.02.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, Carbon Disclosure Project (CDP) tarafından yapılan 2024 yılı iklim değişikliği değerlendirmesinde ilgili kategoride B notunu almaya hak kazanmıştır.
- 18.02.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre, şirket'in yaklaşık %17 oranında katılma paylarına sahip olduğu Akfen Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nun portföyünde bulunan arsa vasıflı taşınmazın, 519.600.000 TL'ye satıldığı kamuoyuna duyurulmuştur.
- 27.02.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre, şirketin pay piyasasındaki emir ve işlemlerinin mevzuat hükümleri kapsamında incelenmesi ve varsa suç ve kabahat unsurlarının tespit edilerek gerekli tedbirlerinin alınması taleplerini SPK ve Borsa'ya iletmışlerdir.
- 27.02.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, yaklaşık 3.006.674.294,44 TL olarak ilan edilen, Romanya Köstence Acil ve Travmatoloji İlçe Klinik Hastanesi Yeni Bina İnşaatı konulu ihaleye katılım sağlanması kararını kamuoyuna duyurmuştur.
- 27.02.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, yaklaşık 457.248.000 TL olarak ilan edilen, 11.03.2025 tarihli Hırvatistan/Zagreb Sağlık Merkezi Tesisinin Tam Yenileme İşlemi konulu ihaleye katılım sağlanması kararını kamuoyuna duyurmuştur.
- 03.03.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, %17 oranında katılma paylarına sahip olduğu Akfen Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu'nda 28.617.000 adet katılma payının fon'a iade edilmesi suretiyle yaklaşık 447.082.847 TL tutarının şirkete ödenmesi amacıyla fon'a satış talimatı verdiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- 07.03.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, Akfen Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi AŞ Birinci Gayrimenkul Yatırım Fonu satışından gelen 447.082.847 TL tutarındaki nakit ödemenin şirketin kısa vadeli ve maliyeti daha yüksek kredilerinin kapatılmasında kullanılacağını; bu kapsamda ilgili tutarın 382,7 milyon TL'lik kısmının bu tarih itibarıyla kapatılmış olup kalan kısmın kapatılması işleminin de 02.04.2025 tarihinde yapılacağı kamuoyuna duyurulmuştur.
- 11.03.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre, şirketin pay piyasasındaki emir ve işlemlerin mevzuat hükümleri kapsamında incelenmesi ve varsa suç ve kabahat unsurlarının tespit edilerek gerekli tedbirlerinin alınması talebiyle yaptığı başvurusuna SPK'ndan cevap aldığı ve iletilen cevapta ihbar ve şikayetlere ilişkin olarak SPK ve Borsa İstanbul AŞ tarafından ayrıntılı inceleme yapıldığı ve işlemlerde suç unsuru tespit edilmesi durumunda sorumlular hakkında gerekli yasal işlemlerin tesis edilerek ve inceleme sonuçlarının SPK bültenlerinde kamuya duyurulduğu belirtilmiştir.
- 14.03.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre, şirketin pay piyasasındaki emir ve işlemlerin mevzuat hükümleri kapsamında incelenmesi ve varsa suç ve kabahat unsurlarının tespit edilerek gerekli tedbirlerinin alınması talebiyle yaptığı başvurusuna Borsa İstanbul AŞ'den cevap aldığı ve iletilen cevapta Borsa pay piyasasında meydana gelen fiyat ve miktar hareketlerinin ve iletilen emirler ile gerçekleştirilen işlemlerin objektif kıstaslara göre büyük bir titizlik ve hassasiyetle izlendiği ve gerekli görülen aksiyonların

21 Ocak 2026 Çarşamba

alındığı belirtilmiş, sır saklama yükümlülüğü başlıklı 22'inci maddesinin birinci fıkrasına atıf yapılarak; mevzuatın belirlediği durumlar dışında yapılan incelemelere ilişkin bilgileri paylaşmaya yetkisi olmadığını bildirmiştir.

- 24.03.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, yönetim kurulu'nun 24.03.2025 tarihli toplantısında pay geri alım işlemlerine ilişkin geri alım programına başladığını ve 1 yıl süreyle geçerli olacak şekilde azami pay sayısının 6.000.000 adet, azami fon tutarının 150.000.000 TL olarak belirlendiğini ve geri alınan payların geri alındığı tarihten itibaren 6 ay süreyle satışa konu edilmeyeceğini kamuoyuna duyurmuştur.
- 28.03.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, daha önce duyurulan Romanya Köstence Acil ve Travmatoloji İlçe Klinik Hastanesi Yeni Bina İnşaatı ihalesine katılma kararından vazgeçmiştir.
- 02.04.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, 446,9 milyon TL tutarındaki borcun önceden ödediği 382,7 milyon TL'lik kısmına ek olarak kalan 64,2 milyon TL'lik kısmını kapattığını kamuoyuna duyurmuştur.
- 10.04.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, Konya OSB Atıksu Arıtma Tesisi Yapım İşİ konulu ihaleye 13.638.604,52 Avro tutarında en iyi ikinci teklifi yaptığını ve sonucun beklendiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- 15.04.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, uzun vadeli ulusal kurum kredi notu'nun AA+ (tr) olarak teyit edildiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- 16.05.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, 17 Milyon Avro değerindeki Hırvatistan/Zagreb "Laniste" İlkokulunun inşaatı ve ekipman satın alınması işleri konulu ihaleye katılım sağlanmasına karar verdiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- 28.05.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, güncel operasyonel ve finansal verileri ile geleceğe dair projeksiyonlarını içeren yatırımcı sunumunu kamuoyuna duyurmuştur.
- 23.06.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, yönetim kurulu'nun 23.06.2025 tarihli kararına göre ABD'nin Florida eyaletinde bulunan 25,72 akre büyüklüğündeki 15.400.000 USD değerinde taşınamaza yatırım yapılması amacıyla, ABD'de yerleşik FOUNTAINS AT WESTSIDE, LLC unvanlı şirketin paylarının %20'sinin 3.180.000 USD karşılığında halka arz gelirleri kullanılarak satın alındığını kamuoyuna duyurmuştur.
- 30.06.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, daha önceden katıldığı Hırvatistan/Zagreb Sağlık Merkezi İdaresi ihalesinin idareden kaynaklanan sebeplerle fazla uzaması ve belirsizliğin devam etmesi nedeniyle ihaleye katılımdan vazgeçtiğini kamuoyuna duyurmuştur.
- 09.07.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, FSM Eğitim ve Araştırma Hastanesi'nin Yeniden İnşası Önyeterlilik ihalesi'ne ortak girişim kurmak suretiyle katılım sağlayacağını kamuoyuna duyurmuştur.
- 11.07.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, Haydarpaşa Sağlık Kampüsü Yeniden Yapım İşleri Önyeterlilik ihalesi'ne ortak girişim kurmak suretiyle katılım sağlayacağını kamuoyuna duyurmuştur.
- 19.09.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, Türkiye Cumhuriyeti İstanbul Valiliği İstanbul Proje Koordinasyon Birimi (İPKB) tarafından yapılan ve finansmanının İslam Kalkınma Bankası'ndan temin edilmesi öngörülen "Fatih Sultan Mehmet Eğitim ve Araştırma Hastanesi'nin Yeniden İnşası Önyeterlilik İhalesi"ne Özaltın İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. ile birlikte Ortak Girişim kurmak suretiyle 09.07.2025 tarihinde katılım sağlandığı duyurulmuştur.

21 Ocak 2026 Çarşamba

- 17.11.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre şirket, Türkiye Cumhuriyeti İstanbul Valiliği İstanbul Proje Koordinasyon Birimi (İPKB) tarafından yapılan ve finansmanının İslam Kalkınma Bankası'ndan temin edilmesi öngörülen "Fatih Sultan Mehmet Eğitim ve Araştırma Hastanesi'nin Yeniden İnşası Önyeterlilik İhalesi"ne Özaltın İnşaat Ticaret ve Sanayi A.Ş. ile birlikte Ortak Girişim kurmak suretiyle 09.07.2025 tarihinde katılım sağlandığını duyurmuş olup, 19.09.2025 tarihli KAP açıklamasında ise şirketin dahil olduğu Ortak Girişim'in ihale için önyeterlilik şartlarını sağladığı ve Ortak Girişim'e ihale davetinin gönderileceğinin İPKB tarafından şirkete bildirildiği ifade edilmiştir.
- 04.12.2025'te yapılan özel durum açıklamasına göre Şirket, önyeterlilik şartlarının sağlanması üzerine, Haydarpaşa Sağlık Kampüsü Yeniden Yapım İşleri konulu ihaleye ilişkin davetin Türkiye Cumhuriyeti İstanbul Valiliği İstanbul Proje Koordinasyon Birimi tarafından iletilindiğini duyurmuştur.
- 22.12.2025'ta yapılan özel durum açıklamasına göre, Şirket'in 24.03.2025 tarihli Yönetim Kurulu Kararı ile gerçekleştirilen Pay Geri Alım Programı çerçevesinde belirlenen azami pay adedine (6.000.000 adet pay) 22.12.2025 tarihi itibarıyla ulaşılarak, geri alım programının tamamlandığı duyurulmuştur.