



AKFEN HOLDİNG A.Ş.
2011 1. ÇEYREK SONUÇLARI
YÖNETİM DEĞERLENDİRMESİ
1 Ocak 2011 – 31 Mart 2011

18 Mayıs 2011

İÇİNDEKİLER

- 1. Akfen Holding 2011 Yılı 1. Çeyrek Önemli Gelişmeler**
- 2. İş Kolları Bazında Mali Performans Değerlendirmesi**
- 3. 2011 Yılı 1. Çeyrek Önemli Gelişmeleri**
- 4. Finansal Sonuçlar**
 - A. Gelir Tablosu
 - B. Bilanço
 - C. Nakit Akım Tablosu
- 5. İş Kolları Bazında Operasyonel Performans Değerlendirmesi**
 - 5.1 MIP
 - 5.2 TAV Havalimanları Holding
 - 5.3 TAV Yatırım Holding
 - 5.4 TASK Su ve Atık Su
 - 5.5 Akfen HES
 - 5.6 Akfen GYO
 - 5.7 Akfen İnşaat
- 6. Ekler**
 - 6.1 Konsolide Gelir Tablosu
 - 6.2 Konsolide Bilanço
 - 6.3 Personel
 - 6.4 Akfen Hisse Performansı
 - 6.5 Akfen TL Bono Performansı
 - 6.6 Akfen Ortaklık Yapısı
 - 6.7 Muhasebe Politikaları
 - 6.8 İletişim Bilgileri
 - 6.9 Yasal Uyarı

1. AKFEN HOLDİNG – 2011 YILI 1. ÇEYREK ÖNEMLİ GELİŞMELER

1.1 Finansal Göstergeler

TL 000	31.03.2011	31.03.2010
Gelirler	281.258	211.360
Düzeltilmiş FAVÖK	46.804	24.093
FAVÖK Marjı (%)	16,7%	11,5%
Sürdürülen Faaliyetlerden Net Kar/ Zarar	-8.603	-8.032
Durdurulan Faaliyetlerden Net Kar/ Zarar	0	19.473
Net Kar/ Zarar	-8.603	11.441
TL 000	31.03.2011	31.12.2010
Özkaynaklar	980.684	954.785
Konsolide Net Borç	1.906.992	1.700.770
Toplam Varlıklar	3.859.349	3.719.066
Çalışan Sayısı	23.051	23.109

1Ç Konsolide gelir önemli ölçüde artmıştır: Akfen, 31 Mart 2011 itibarıyla 281 milyon TL konsolide gelir gerçekleştirmiş olup, 2010 yılının aynı dönemi ile kıyaslandığında %33,1 artış göstermiştir. TAV Yatırım, TAV Havalimanları Holding ve Mersin Uluslar arası Limanı'nın toplam gelire önemli ölçüde katkısı olmuştur. Konsolide gelir rakamlarımız 1Ç 2011 sonu itibarıyla henüz tamamı işletmeye geçmemiş olan enerji şirketlerinin katkısını içermemektedir.

TAV Havalimanları Holding ve MIP'deki güçlü operasyonel performansın sonucu olarak FAVÖK %94.3 artış göstermiştir: FAVÖK %94.3 artış göstererek 1Ç 2011'de 46.8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. İki önemli iş kolu olan MIP ve TAV Havalimanları Holding'deki güçlü FAVÖK büyümesi ile bir önceki yılın aynı döneminde %11,5 olan FAVÖK marjı %16,7'ye yükselmiştir.

1Ç 2011'de net zarar Akfen 1Ç 2011'de 8,6 milyon TL net dönem zararı açıklamıştır. Zarara neden olan en önemli faktörler, son birkaç senede yatırımları sürmekte olan iş kolları ve yeni alımlar sonucu borçlandırılan bilançodan kaynaklanan yüksek finansal giderler, Akfen GYO'nun gelire kısıtlı katkısı ve enerji varlıklarından gelir akışının henüz sağlanamamış olması şeklinde sıralanabilir. 1Ç 2010'da Akfen Altyapı Danışmanlık, Akınısı, Akfen Turizm, Artı Döviz IBS gibi şirketlerde durdurulan faaliyetler konsolide finansal tablolarında "durdurulan faaliyetlerden net kar" olarak sınıflandırılmış olup, ilgili dönemdeki karlılığın temel kaynağını teşkil etmektedir.

2011 yılının ilk 3 ayında toplam varlıklarda %3.8 büyüme görülmüş olup artış esas olarak Akfen GYO'nun yatırım amaçlı gayrimenkullerin artışı ve hidroelektrik santral yatırımlarından kaynaklanmaktadır.

Çalışan sayısı – 31 Mart 2011 itibarıyla, Akfen Holding, iştirakleri ve bağlı ortaklıkları toplam 23.051 kişiyi istihdam etmiştir. 2010 yıl sonu ile kıyaslandığında, %0,3 azalma olduğu görülmektedir. Libya'daki neredeyse tüm işçilerin açığa çıkmasıyla oluşan personel sayısındaki azalma Mersin limanında bazı hizmetlerin şirket bünyesine alınmasıyla dengelenmiştir.

2. İŞ KOLLARI BAZINDA MALİ PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ

1Q 2011 (TL 000)	TAV Yatırım	Akfen İnşaat	Akfen GYO	HES I-II-III	MIP	TASK Su	TAV Haval.	Diğer	Durdur. Faaliyetler	Elimin.	Klasif.	Toplam
Sahiplik Oranı	42,5%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%	50,0%	26,1%					
Gelir	129.562	3.116	5.813	19	40.786	796	101.166	0	0	0	0	281.258
FAVÖK	2.939	-3.640	4.103	-762	23.540	328	19.672	-929	0	1.552	0	46.804
FAVÖK Marjı	2,3%	n.a.	70,6%	n.a.	57,7%	28,5%	19,8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	16,7%
Net Kar	-4.340	-7.851	31.783	-10.128	8.992	-631	-9.428	2.422	n.a.	-19.422	n.a.	-8.603
Yatırım	1.702	233	18	55.381	415	15	12.519	439	0	0	0	70.722
Toplam Varlıklar	347.694	330.711	771.758	678.805	648.094	26.053	942.869	113.365	0	0	0	3.859.349

1Q 2010 (TL 000)	TAV Yatırım	Akfen İnşaat	Akfen GYO	HES I-II-III	MIP	TASK Su	TAV Haval.	Diğer	Durdur. Faaliyetler	Elimin.	Klasif.	Toplam
Sahiplik Oranı	42,5%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%	50,0%	26,1%					
Gelir	93.973	3.674	4.242	232	31.206	3.271	74.728	34	14.292	0	-14.292	211.360
FAVÖK	-299	-884	2.219	-2.305	15.773	-132	9.541	-96	19.797	276	-19.797	24.093
FAVÖK Marjı	n.a.	n.a.	52,3%	n.a.	50,5%	n.a.	12,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	11,5%
Net Kar	650	-2.869	7.935	2.879	3.616	209	-8.529	-9.468	19.473	-2.455	n.a.	11.441
Yatırım	854	9	0	33.631	2.662	13	8.495	57	0	0	0	45.722
Toplam Varlıklar	337.482	342.010	699.005	647.199	629.561	25.675	895.643	142.490	0	0	0	3.719.066

(*) Toplam varlıklar 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla verilmiştir.

Değişim	TAV Yatırım	Akfen İnşaat	Akfen GYO	HES I-II-III	MIP	TASK Su	TAV Haval.	Diğer	Durdur. Faaliyetler	Elimin.	Klasif.	Toplam
Sahiplik Oranı	42,5%	100,0%	100,0%	100,0%	50,0%	50,0%	26,1%					
Gelir	37,9%	-15,2%	37,0%	n.a.	30,7%	n.a.	35,4%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	33,1%
FAVÖK	n.a.	n.a.	84,9%	n.a.	49,2%	n.a.	106,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	94,3%
FAVÖK Marjı	n.a.	n.a.	18,3%	n.a.	7,2%	n.a.	7,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,2%
Net Kar	n.a.	173,6%	300,5%	n.a.	148,7%	n.a.	10,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Yatırım	99,2%	2473,0%	n.a.	64,7%	n.a.	16,0%	47,4%	671,9%	n.a.	n.a.	n.a.	54,7%
Toplam Varlıklar	3,0%	-3,3%	10,4%	4,9%	2,9%	1,5%	5,3%	-20,4%	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%

MIP

Türk dış ticaret hacmindeki güçlü büyümeye paralel olarak, 2011 yılı ilk çeyreğinde elleçlenen konteyner hacminde, 2010 yılı ilk çeyreğine kıyasla %19'luk bir büyüme gerçekleşmiştir. Hem konteyner hacmindeki bu yükseliş hem de Haziran 2010'daki tarife artışının baz etkisi liman gelirlerinde önemli bir yükselişe neden olmuş, MIP gelirleri bir önceki senenin aynı dönemine göre %30,7 artış göstermiştir. 1Ç 2011'de FAVÖK %49,2 oranındaki artış ile 15.8 milyon TL'den 23.5 milyon TL'ye ulaşmıştır. FAVÖK marjındaki iyileşmenin başlıca sebepleri olarak tarifelerdeki düzenleme, ölçek ekonomisi etkisi ile sağlanan maliyet tasarrufu ve operasyonel iyileştirmeler şeklinde sıralanabilir.

TAV HAVALIMANLARI HOLDİNG

TAV Havalimanları gelirleri, Tunus'daki daralmaya karşın yer hizmetleri ile Duty Free operasyonlarındaki güçlü katkı ile yolcu sayısındaki %8'lik artışa paralel olarak %35,4 artış göstermiştir. TAV'ın konsolide FAVÖK değeri 1Ç 2011'de 1Ç 2010'a kıyasla iki katından fazla artış göstermiştir. Bu artışa neden olan çeşitli pozitif faktörlerin başında duty free mağazalarındaki satış limitlerinin artırılması, hava trafiğindeki %16'luk büyüme, TL'nin zayıf seyri ve de azalan danışmanlık giderleri gibi düşük holding harcamaları gelmektedir.

TAV YATIRIM HOLDİNG

TAV Yatırım Holding 1Ç 2011'de yaklaşık 129.6 milyon TL inşaat geliri elde etmiştir; bu rakam bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %37.9 artışa tekabül etmektedir. Büyümenin asıl nedeni 2011 yılı ilk çeyreğinde Katar projesindeki hızlı tamamlanma olup, Libya projesinden

herhangi bir gelir kaydı yapılmamıştır. Gerçekleşen 2.9 milyon TL’lik FAVÖK yada %2.3’lük FAVÖK marjı, %6 – 8 civarında olan beklentimizin altındadır. Bunun temel sebebi şirketin Doha Projesi’nde beklenen karlılıktaki negatif değişimin sonucu olarak defterlerinde kar düzeltme yükümlülüğünü yerine getirmesidir.

HES I-II-III

Mevcut üç HES portföyünün altında yer alan projelerden 4 tanesi (Sırma, Çamlıca III, Otluca I, Saraçbendi) işletmeye geçmiş ve bu 4 adet işletme halindeki santralden ikisi, Otluca ve Çamlıca III, Nisan 2011’de enerji üretmeye başlamıştır; Saraçbendi HES ise Mayıs 2011’de devreye girmiştir. Böylece, ilk çeyrek döneminde yalnızca bir adet santralin (Sırma) geliri hesaba katılmış, bunun da Akfen’e katkısı ihmal edilebilecek seviyede kalmıştır.

AKFEN GYO

31 Mart 2011 tarihi itibarıyla, Akfen GYO portföyünde yer alan işletme halindeki otellerin oda kapasitesi 1.768’dir. Otellerin performansındaki artış ve yeni açılan otellerin yarattığı ek gelir ile 1Ç 2011’de bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla şirketin gelirleri %37.0, FAVÖK ise %84.9 artış göstermiştir. 1Ç 2011’de portföydeki tüm otellerin hem doluluk oranları hem de ortalama oda fiyatları artış göstermiştir.

TASK

1Ç 2011’de gelir rakamı 2010’un aynı dönemine nazaran düşük seviyelerde kalmıştır. Bunun nedeni ise 1Ç 2010’da kaydedilen yaklaşık 3,1 milyon TL değerindeki inşaat gelirleridir. 1Ç 2011’de, inşaat gelirleri hariç konsolide gelirler yaklaşık 5 kat artmıştır. Temmuz 2010’da açılan Dilovası Atıksu Arıtma Tesisi’nin etkisi ile 1Ç 2011’de FAVÖK pozitif dönmüştür.

AKFEN İNŞAAT

Şirket Akfen iştiraklerinin inşaat projelerine odaklanmaya devam etmiştir. Odaklandığı grup içi şirketlerin başında da Akfen GYO ve Akfen HES gelmektedir. Akfen İnşaat 1Ç 2011’de yaklaşık 3,1 milyon TL bölüm dışı gelir yaratmıştır.

3. ŞİRKETLER BAZINDA 2011 YILI 1. ÇEYREK ÖNEMLİ GELİŞMELERİ

3.1 AKFEN HOLDİNG

Akfen Holding, Garanti Bankası'na olan 78,710 Mio AVRO tutarındaki borcunun vadesini marjını %3'den %4.2'ye çıkarmak suretiyle Ağustos 2012'den Kasım 2014'e ertelemiştir. Yeniden yapılandırma sonucunda borcun ortalama vade tarihi Ağustos 2013 olarak gerçekleşmiştir.

IDO İstanbul Deniz Otobüsleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. hisselerinin 100% blok satış yöntemi ile açılan ihaleye Akfen Holding A.Ş. (%30), Tepe İnşaat Sanayi A.Ş. (%30), Souter Investments LLP (%30) ve Sera Gayrimenkul Yatırım ve İşletme A.Ş. (%10) Ortak Girişimi olarak 8 Nisan 2011 tarihinde 861 Milyon Dolar ile en yüksek teklif verilmiştir. IDO halihazırda 35 rıhtım ve 14 hattın (5 adet şehir içi, 9 adet şehirlerarası) işletmesini 10 adet hızlı feribot, 25 adet deniz otobüsü ve 17 adet konvansiyonel araç – yolcu feribotu ile gerçekleştirmektedir.

İhale şartnamesine göre, İhale Komisyonu'nun kararının ardından süreç Rekabet Kurulu'na başvuru yapılması ile devam etmektedir. Bu kapsamda gerek Rekabet Kurulu, gerekse İstanbul Büyükşehir Belediyesi Meclis onayları Mayıs 2011 tarihinde tamamlanmıştır. Hisse Satış Anlaşması kurulacak olan şirketin ortakları tarafından imzalanacak ve IDO şirketinin hisselerinin tamamı işbu yeni kurulacak şirkete devredilecektir.

3.2. MIP

Konteyner içi doldurma boşaltma hizmetlerinin şirket bünyesine alınmasının sonucu olarak, alt taşeronlardan MPO'nun personeli 1 Ocak 2011 tarihi itibarıyla MIP ile birleştirilmiştir.

Otomotiv İhtisas Gümrüğü Uygulaması'nın Mersin Gümrük Müdürlüğü'nden yapılmasına ilişkin tebliğ gereğince, daha önce sadece Türkiye'nin batısında gerçekleştirilebilen otomotiv ithalatı bundan böyle Mersin'den de yapılmaya başlamıştır. Bu değişiklik MIP'nin vessel trafiğini arttıracak ve hem *marin* hem de ro-ro gelirleri üzerinde pozitif etki yaratacaktır. MIP otomotiv ithalat iznine sahip bölgedeki tek limandır.

3.3. TAV HAVALIMANLARI HOLDİNG

TAV Havalimanları Holding'in sermayesine %66 oranında sahip olduğu TAV Urban Georgia LLC şirketinde, Sera Yapı Endüstrisi Tic. A.Ş.'nin %5,5 ve Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %4,5 oranında olmak üzere, şirket sermayesinin %10'unu temsil eden hisselerini, 8.583.000 ABD doları karşılığında satın alacak olup, hisse devrinin 3 ay içerisinde gerçekleşmesi planlanmaktadır.

TAV Havalimanları Holding'in sermayesine %60 oranında sahip olduğu TAV Batumi Operations LLC şirketinde, Aeroser International Holding'in %6 ve Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %10 oranında olmak üzere, şirket sermayesinin %16'sını temsil eden hisselerini, 667.200 ABD doları karşılığında satın alacak olup, hisse devrinin 3 ay içerisinde gerçekleşmesi planlanmaktadır. Söz konusu hisselerin alış bedeli pazarlık yöntemi ile belirlenmiştir.

TAV Havalimanları Holding'in sermayesine %66,67 oranında sahip olduğu TAV Özel Güvenlik Hizmetleri A.Ş.'de, Tepe Savunma ve Güvenlik Sistemleri Sanayi A.Ş.'nin şirket sermayesinin %33,33 oranını temsil eden hisselerini 6.000.000 TL bedel karşılığında satın alacak olup, hisse devrinin gerçekleşmesi 3 ay içerisinde planlanmaktadır. Söz konusu hisselerin alış bedeli değerlendirme raporu üzerinden hesaplanarak belirlenmiştir.

Tunus'taki son gelişmelerle ilgili olarak, İngiltere, Fransa ve Almanya gibi ülkeler, vatandaşlarına getirmiş oldukları Tunus'a seyahat etme uyarılarını kaldırmıştır. TAV Havalimanları Holding'in yüzde 67 oranında paya sahip olduğu TAV Tunisie SA'nın işletmesini 2047 yılına kadar üstlendiği Monastır ve Enfidha Havalimanları faaliyetlerine aksamadan devam etmektedir.

3.4. TAV YATIRIM HOLDİNG

Abu Dabi kazık başları yapım projesinin ihalesi Ocak 2011'de kazanılmış olup, belirtilen proje TAV İnşaat'ın Abu Dabi'deki ilk projesidir. Proje, Abu Dabi Uluslararası Havalimanı projesinin bir parçası olması nedeniyle Abu Dabi Uluslararası Havalimanı projesine giriş niteliği taşımaktadır.

Ocak 2011'den itibaren Orta Doğu ve Kuzey Afrika'da bölgesinde artan gerilim ve Libya'daki gelişmeler yakından takip edilmiş, TAV Yatırım ve ortakları (Odebrecht, CCC) mücbir sebepler nedeniyle, Trablus şantiyesini boşaltılmış ve şantiyede çalışan işçiler Şubat 2011 sonu itibarıyla kendi ülkelerine dönmüşlerdir. Şirket merkezini ve üst düzey personeli Malta'da organize ettiği ofise taşımıştır. Konsorsiyum daha sonra atılacak adımlar ile ilgili olarak bölge ve gelişmeleri takip etmeye devam etmektedir.

3.5. TASK SU VE ATIK SU

15 Ekim 2010 tarihinde TASK Dilovası ve TASK Güllük şirketleri Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD) ile toplam 16 Milyon AVRO'luk iki adet kredi sözleşmesi imzalamıştır. TASK Dilovası kredi sözleşmesinin 10,5 milyon AVRO tutarındaki birinci dilimi TASK Dilovası'nın Bank Pozitif kredisinin refinansmanı için kullanımı ve 2,5 milyon AVRO tutarındaki TASK Güllük kredi sözleşmesinin kullanımı gerçekleşmiştir. EBRD'nin Türkiye'de faaliyetlerine başladığı tarihten itibaren, yukarıda belirtilen kredi işlemi Türkiye'deki su ve atık su sektöründeki yatırımlara sağlanan uzun vadeli finansman niteliğiyle kendi sektöründe ilk olma özelliğini taşımaktadır. Borç finansmanına ilave olarak, EBRD TASK Su şirketine sermaye iştirakinde bulunmak istemektedir.

3.6. AKFEN HES

HES 1 portföyü içerisinde yer alan projelerin inşaatları tamamlanma aşamasına gelmiş olup geçici kabul işlemleri Otluca, Çamlıca, Saraçbendi, Karasu 1, Karasu 2, Karasu 4.2, Karasu 4.3 ve Karasu 5 HES projelerinde başlamıştır. İşbu raporun yayımlandığı tarih itibarıyla Otluca1 HES, Çamlıca HES ve Saraçbendi HES elektrik üretimine sırasıyla 7 Nisan, 1 Nisan ve 6 Mayıs tarihlerinde başlamıştır.

Laleli HES projesinin lisansı 9 Şubat 2011 tarihinde alınmış olup tasarım çalışmalarına başlanmıştır.

3.7 AKFEN GYO

İzmir Alsancak Ibis Otel projesi için Akfen GYO ile Accor Grup'un Türkiye'deki iştiraki olan Tamaris Turizm arasında kiralama anlaşması 2 Şubat 2011 tarihinde imzalanmıştır. Türkiye'deki otel projelerinden Esenyurt Ibis Otel ve Adana Ibis Otel'in inşaatları Ocak 2011'de başlamıştır.

KKTC, Bafra ilinde konumlu arsanın 49 yıllık kullanım hakkına sahip olan Akfen İnşaat'ın, işbu hakkı temsil eden sözleşmesinin Akfen GYO'nun iştiraki olan Akfen GT şirketine devredilmesine karar verilmiştir. Bu kapsamda devir işlemlerine 23 Şubat 2011 tarihinde KKTC Bakanlar Kurulu'ndan onay alınmıştır.

Şirketin genel karlılık durumu dikkate alınarak 2011 yılı hesap döneminden itibaren dağıtılabılır karın en az %30'unun dağıtılmasının Genel Kurul'a teklif edilmesi esasına dayanan bir kar dağıtım politikası belirlenmesine karar verilmiştir. İlgili karar 2011 yılı hesap döneminde göz önünde bulundurularak uygulanacaktır.

4 Şubat 2011 tarihinde Dinamo – Petrovskiy Park XXI Vek-MS Limited Şirketinin %100 hissesine sahip olan Keramit Financial Company B.V.I şirketinin hisselerini satın almak üzere, Keramit B.V.I'nin sahibi olan Horus International B.V. şirketi ile hisse satış sözleşmesi imzalanmıştır. Hisse devri sözleşmede belirtilen ön şartların yerine getirilmesinden sonra gerçekleşecektir.

Akfen GYO, 54.117.500 adet hisse satışını yaklaşık 3.1 kat talep ile başarıyla tamamlamıştır. Yerli yatırımcılardan yaklaşık 5.4 kat talep gelmiş, Türk ve uluslar arası kurumsal yatırımcılar Akfen GYO'nun yeni ortakları olmuşlardır. Halka arzın %85'ine tekabül eden 46.000.000 adet hisse yeni ihraç edilmiş olup kalan %15'ine tekabül eden 8.117.500 adet hisse ise Akfen Holding tarafından satılmıştır. Böylece Akfen GYO'nun halka arz sonrası toplam hissesi 184.000.000 adet olup, şirket sermayesinin %29.41'ini temsil eden 54.117.500 adet borsada işlem görmektedir. Halka arz sonrası Akfen Holding'in Akfen GYO'daki hissesi %51,71'e inmiştir. Başarıyla tamamlanan arz ile Akfen GYO tebliğ gereği sağlamak zorunda olduğu minimum %25'lik halka açıklık oranını yerine getirmiştir. Halka arz ile ilgili olarak Akfen Holding ek satış hakkını kullanmamıştır.

Hisse fiyatı 2.28 TL olarak belirlenmiştir. Satış fiyatına göre, arz ile sağlanan toplam 105 milyon TL ve 18.5 milyon TL'lik gelir sırasıyla Akfen GYO ve Akfen Holding'a aittir. Akfen GYO'nun başlangıç piyasa değeri yaklaşık 420 milyon TL'dir. Akfen Holding'in Akfen GYO'nun IMKB'de işlem görmeye başlama tarihinden itibaren 30 gün içinde fiyat istikrarını sağlamak üzere ek satış hakkı bulunmaktadır. Şirket 11 Mayıs 2011 tarihi itibarıyla borsada işlem görmeye başlamış olup Akfen Holding'in halka açık ve IMKB'de işlem gören ikinci şirketi olmuştur.

3.8. AKFEN İNŞAAT

Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. TAV Urban Georgia LLC ve TAV Batumi Operations LLC'de sahip olduğu hisselerin tamamını TAV Havalimanları Holding'e satmaya karar vermiştir. Satış işleminin devriyle ilgili gerekli izinlerin alınmasını müteakip önümüzdeki üç ay içerisinde işlemlerin tamamlanması planlanmaktadır.

4. FINANSAL SONUÇLAR

A. Gelir Tablosu

TL 000	31.03.2011	31.03.2010
Toplam Gelir	281.258	211.360
Düzeltilmiş FAVÖK	46.804	24.093
Amortisman	16.520	12.288
Kurumlar Vergisi & Ertelenmiş Vergi	-9.350	-2.262
Sürdürülen Faaliyetlerden Net Kar / Zarar	-8.603	-8.032
Durdurulan Faaliyetlerden Net Kar	0	19.473
Net Kar	-8.603	11.441
Net Kar Holding Hissesi	-0,107	0.229

2011 yılı ilk çeyreğinde, gelirler bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %33.1 artarak 281.3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışın en önemli nedeni TAV Yatırım Holding'deki %37,9 , TAV Havalimanları Holding'deki %35,4 ve MIP'deki % 30,7'lik büyümelerdir.

141,3 milyon TL olan uluslar arası satışlar toplam gelirin %50,15'ini oluşturmaktadır. Uluslar arası gelirlerin önemli bir bölümü TAV İnşaat'tan gelmektedir.

Gelirlerin coğrafi dağılımı göz önüne alındığında, Türkiye'nin %49,9 ile en önemli kısmı oluşturduğu görülmektedir. Türkiye'yi %31,9 ile Katar takip etmektedir. Bu ülkeleri ise sırasıyla Oman, Makedonya, Tunus, Gürcistan, Dubai ve Abu Dhabi takip etmektedir.

MIP ve TAV Havalimanları Holding'deki karlılık artışı ile Akfen GYO'daki yaklaşık 47,4 milyon TL'lik yeniden değerlendirme, TAV Yatırım Holding'deki düşük karlılığı kompanse etmiş ve sonuç olarak faaliyet karı 68,3 milyon TL ile yıllık %306,8 oranında bir büyüme göstermiştir.

Net finansal giderler şirket karlılığı üzerindeki negatif etkisini sürdürmeye devam etmiştir. AVRO diğer kurlar karşısında güçlenmesi, 1Ç 2010'daki 11,2 milyon TL'lik kur gelirini 2011 yılı ilk çeyreğinde 27,5 milyon TL'lik kur giderine çevirmiştir. Toplam faiz gideri geçen yıla kıyasla 37.7 milyon TL'den 46.6 milyon TL'ye artmıştır.

FAVÖK performansı ile ilgili olarak ise, MIP ve TAV Havalimanları Holding'in katkısı FAVÖK %94,2 artış göstermiştir. 1Ç 2010'da 15,8 milyon TL olan MIP FAVÖK değeri 1Ç 2011'de 23,5 milyon TL'ye çıkmıştır. TAV Havalimanları Holding'in 1Ç 2010'da 9,5 milyon TL olan FAVÖK değeri ise bu çeyrekte 19,6 milyon TL'ye yükselmiştir. Akfen GYO, HES ve TASK'ın FAVÖK'e katkısı, henüz gelişme aşamasında olan iş kolları olmaları nedeniyle sınırlı olmuştur.

Net Kar/ Zarar pozisyon 8,6 milyon TL'lik zarar olarak gerçekleşmiş, MIP ve Akfen GYO dışındaki tüm iştirakler 2011 yılının ilk çeyreğinde zarar yazmışlardır. 1Ç 2011'in Akfen'in performansının ana göstergesi olarak değerlendirilmemesi gerektiğini düşünüyoruz; bu yaklaşımımızdaki ana sebeplerin başında yılın birinci çeyreğinin TAV Havalimanları için düşük sezon olması ve HES enerji varlıklarının 2Ç 2011'den itibaren işletmeye açılması gelmektedir.

B. Bilanço

TL 000	31.03.2011	31.12.2010
Duran Varlıklar	2.928.487	2.721.093
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.050.219	1.023.754
Maddi Duran Varlıklar	595.603	538.453
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	717.859	658.758
Diğer	564.806	500.128
Dönen Varlıklar	930.862	997.973
Nakit ve Nakit Benzerleri	346.299	422.569
Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri	121.129	123.380
Ticari Alacaklar	242.299	220.572
Diğer	221.135	231.452
TOPLAM VARLIKLAR	3.859.349	3.719.066
Sermaye	808.834	794.180
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	171.850	160.605
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	980.684	954.785
Finansal Borçlar	2.374.420	2.246.719
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	350.295	361.560
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	153.950	156.002
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	3.859.349	3.719.066

1Ç 2011’de Akfen’in toplam varlıkları 1Ç 2010’a kıyasla %3,8 artarak 3,86 milyon TL’ye ulaşmıştır. Belirtilen toplam varlık yükselişi özellikle Akfen GYO’daki yatırım amaçlı gayrimenkullerin yaklaşık 47.1 milyon TL’lik artışından, ayrıca devam eden yatırımlardan, (1Ç 2011’de 55.4 milyon TL) özellikle HES şirketlerinden, kaynaklanmaktadır.

TAV Havalimanları Holding İstanbul Atatürk Havalimanı için yıllık imtiyaz kira ödemesini Ocak ayı içerisinde ve bu ödeme peşin ödenen kiralari ve net borcu arttırmıştır.

Finansal Borç:**Vade Profili**

Holding konsolide finansal borç miktarı (finansal kiralamarlar hariç) 31 Mart 2011 tarihi itibarıyla 2,361 milyon TL olup, belirtilen toplam miktarın %23’ü kısa vadeli, %34’ü orta vadeli ve geri kalan %43’ü uzun vadeli borçlardan oluşmaktadır.

Konsolide borç miktarı %5.7’i artmıştır. TAV Havalimanları, TAV Yatırım ve HES I şirketlerinin finansal borçları sırasıyla İstanbul Atatürk Havalimanı imtiyaz sözleşmesi gereği kira ödemesi, Muscat projesindeki hızlanma & devam eden otopark inşaatları & Dubai projesi ile enerji varlıklarındaki devam eden inşaatlardan kaynaklanmaktadır.

HOLDİNG KONSOLİDE BORÇ (TL 000)*				
	1Q 2011	Pay	2010	Pay
Bir yıl içerisinde	545.773	23%	368.915	17%
2. yıl	339.401	14%	417.780	19%
3. yıl	283.876	12%	361.060	16%
4. yıl	180.902	8%	134.319	6%
5 yıldan sonra	1.011.471	43%	951.529	43%
	2.361.423		2.233.603	

* 31.12.2010 itibariyle 13.116 bin TL ve 31.03.2011 itibariyle 12.997 bin TL olan kiralama gelirleri dahil edilmemiştir.

Akfen Holding solo brüt finansal borcunun %49'u kısa vadeli, %32'si orta vadeli ve kalan %18'i uzun vadeli. Akfen Holding kurumsal bonosunun vadesi Mart 2012 olup kısa vadeli borçların önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Mevcut bononun vadesi dolduğunda yeni bir bono ihracı yapılması öngörülmektedir.

HOLDİNG SOLO BORÇ (TL 000)				
	1Q 2011	Pay	2010	Pay
Bir yıl içerisinde	221.870	49%	76.329	18%
2. yıl	108.533	24%	240.816	56%
3. yıl	22.684	5%	22.167	5%
4. yıl	14.622	3%	14.257	3%
5 yıldan sonra	81.376	18%	78.923	18%
	449.084		432.492	

Akfen Holding Solo Finansal Borç Ana Para Geri Ödeme tablosu aşağıda verilmiştir:

KUR 000	2011	2012	2013	2014	2015
TL	0	100.000	0	0	0
DOLAR	8.888	8.888	8.888	4.444	75.000
AVRO	19.677	59.032	0	0	0

Akfen Holding 78 milyon AVRO tutarındaki banka borcunun vadesini Nisan 2011'de 16,5 ay ötelemiş ve bunun sonucunda faiz marjı 300 bps'den 420 bps'e çıkmıştır.

Uzun vadeli borç kasa teminatlı borç yükümlülüğüdür.

Net Borç

TL 000	1Q 2011	2010	Değişim
Akfen Holding	330.555	300.989	10%
Akfen İnşaat	-9.440	-13.279	n.a.
Akfen GYO	232.013	210.887	10%
Akfen HES	336.604	271.133	24%
TASK	9.824	9.858	0%
MIP	432.225	450.059	-4%
TAV Yatırım Holding	51.595	31.661	63%
TAV Havalimanları Holding	523.732	439.639	19%
Diğer	-117	-177	n.a.
Toplam	1.906.992	1.700.770	12%

Akfen Holding'e iştirak şirketlerinden herhangi bir nakit girişi mevcut olmadığından, şirket operasyonel ve finansal giderleri ile Akfen GYO'da olduğu gibi iştirak şirketlerinin kısa vadeli nakit ihtiyaçlarını karşılamak üzere ilave borçlanmaya gitmektedir. Diğer taraftan AVRO'nun TL ve DOLAR karşısında değer kazanması da TL cinsinden daha yüksek net borca neden olmuştur.

Ocak ayında İstanbul Atatürk Havalimanı için imtiyaz sözleşmesi kapsamında DHMI'ye yıllık kira ödemesi yapılması TAV Havalimanları'nın net borcunu 1Ç 2011 sonunda 523,7 milyon TL'ye çıkarmıştır.

Enerji ve GYO şirketlerindeki projelerin inşaat ve tamamlanma süreci devam ettiği için 2011 yılının ilk çeyreğinde ilgili segmentlerde net borç artmaya devam etmiştir. AVRO'nun diğer kurlar karşısında değer kazanması her iki şirketin de net borcunun artmasında önemli bir faktördür. Ayrıca, Akfen Holding'in enerji şirketlerindeki sermaye taahhüdünün önemli bir kısmı, GYO projelerinde ise tümü yerine getirilmiştir. Böylece yaklaşık 10 milyon AVRO sermaye taahhüdü dışında ki bu miktarın 5 milyon AVRO'su HESS 2 portföyünde yer alan Tepe ve Çatak projelerini (her iki projenin de hukuki hususlar nedeniyle inşaatları devam etmemektedir) kapsamaktadır; bu iş kolları için ilave sermaye koyulması gerekmemektedir.

TAV Yatırım Holding'in net borç miktarı 1Ç 2011'de devam eden otopark inşaatları, Muscat projesinin inşaatının hızlandırılması, Dubai projesinin finansmanı ve holding giderleri için sağlanan şirket içi krediler ile artış göstermiştir.

Akfen ve iştirakleri dövizde endeksli olarak borçlanmaktadır ve kur riski aynı döviz cinsinden olan operasyonel gelirler ile dengelenmektedir.

C. Nakit Akım Tablosu

TL 000	31.03.2011	31.03.2010
Dönem Karı	-15.541	23.914
Kar Düzeltmeleri	104.621	25.810
Faaliyetlerden Kaynaklanan Nakit Akımları	-97.872	-53.321
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akımları	-77.154	-68.752
Finansman Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akımları	9.675	49.439
Nakit ve Nakit Benzerlerindeki Net (Azalış) / Artış	-76.271	-22.910
1 Ocak itibarıyla Nakit ve Nakit Benzerleri	422.569	344.013
31 Mart itibarıyla Nakit ve Nakit Benzerleri	346.299	321.103

Devam eden yatırımlar dolayısı ile konsolide nakit akışı negatif olarak kalmıştır.

5. İŞ KOLLARI BAZINDA OPERASYONEL PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ

5.1 MIP

Operasyonel Sonuçlar:

31 Mart 2011 itibarıyla

Konteyner & Konvansiyonel Kargo İstatistikleri

	LTM 2011	2010	Δ YTD	Δ MoM	Δ LTM
Konteyner Hacmi (TEU)	1.074.699	1.030.391	19,2%	15,8%	18,3%
Konvansiyonel Kargo (Ton)*	6.753.778	6.652.028	6,1%	-6,8%	15,1%

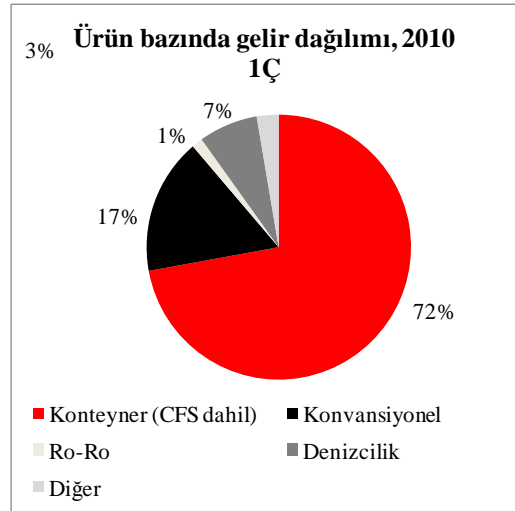
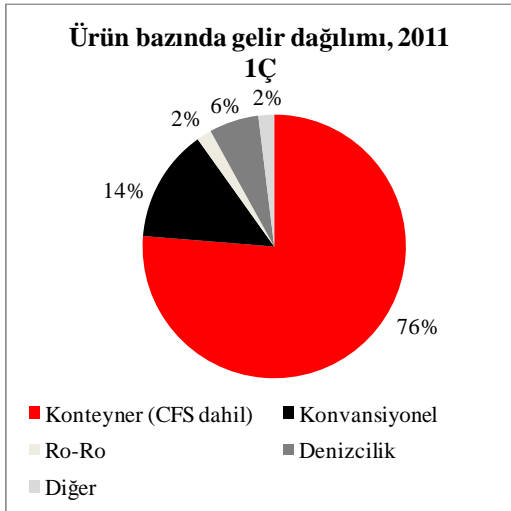
* Genel Kargo - Kuru Yük - Sıvı Yük

Konteyner Rejim Kırılımı

	LTM 2011	2010
İthalat	42,8%	42,9%
İhracat	43,3%	43,4%
Transit	10,2%	10,5%
Transshipment (Tekrar Sevk)	2,9%	2,7%
Kabotaj	0,8%	0,5%

Mart 2011 itibarıyla son 12 aylık (Nisan 2010 - Mart 2011) verilere bakıldığında, MIP'de elleçlenen konteyner hacmi (1 milyon TEU) bir önceki yılın aynı dönemine oranla %18 oranında bir artış göstermiştir. Aynı dönemde elleçlenen konvansiyonel yük miktarı ise 6,8 milyon ton olarak gerçekleşerek, bir önceki yılın aynı dönemindeki 5,9 milyon ton'luk hacme göre %15 oranında bir artış göstermiştir.

1Ç 2011'de, konteyner hacmi (275.665 TEU) 2010 yılının aynı dönemine kıyasla %19 artış göstermiş ve aynı dönemde konvansiyonel kargo (1,7 milyon ton) %6 artmıştır.



5.2 TAV Havalimanları Holding

Trafik Sonuçları:

31 Mart 2011 itibarıyla

Yolcu Sayıları*	LTM 2011	2010	Δ YTD	Δ MoM	Δ LTM
Atatürk Havalimanı	32.608.622	32.145.619	6,7%	6,6%	5,8%
Dış Hatlar	20.748.499	20.344.620	9,7%	8,3%	8,7%
İç Hatlar	11.860.123	11.800.999	2,1%	4,0%	1,1%
Esenboğa Havalimanı	8.094.820	7.759.479	20,6%	17,6%	26,6%
Dış Hatlar	1.383.979	1.325.989	26,0%	18,1%	23,2%
İç Hatlar	6.710.841	6.433.490	19,7%	17,4%	27,3%
İzmir Havalimanı	2.201.692	2.127.457	33,6%	36,5%	28,6%
TAV TÜRKİYE TOPLAM	42.905.134	42.032.555	10,0%	9,5%	10,2%
Dış Hatlar	24.334.170	23.798.066	11,6%	10,2%	11,0%
İç Hatlar	18.570.964	18.234.489	8,1%	8,5%	9,3%
Monastir+Enfidha Havalimanları	3.769.917	3.916.977	-45,6%	-48,5%	-0,6%
Tiflis Havalimanı	862.973	821.606	29,7%	30,6%	21,2%
Batum Havalimanı	93.087	88.624	38,2%	34,5%	28,5%
Makedonya (Üsküp ve Ohrid)***	739.085	730.095	6,9%	1,9%	-
TAV TOPLAM	48.370.196	47.589.857	8,3%	7,2%	10,9%
Dış Hatlar	29.748.061	29.307.403	8,5%	6,2%	11,8%
İç Hatlar	18.622.135	18.282.454	8,2%	8,6%	9,4%

* Gelen ve giden yolcu toplamı, transit yolcu hariç

Ticari Uçak Trafikliği **

	LTM 2011	2010	Δ YTD	Δ MoM	Δ LTM
Atatürk Havalimanı	277.430	273.704	5,9%	7,5%	2,3%
Dış Hatlar	182.104	178.817	8,1%	9,0%	4,5%
İç Hatlar	95.326	94.887	2,0%	4,7%	-1,6%
Esenboğa Havalimanı	66.547	63.385	23,4%	22,9%	24,5%
Dış Hatlar	12.007	11.742	11,6%	7,9%	14,0%
İç Hatlar	54.540	51.643	25,8%	26,3%	27,1%
İzmir Havalimanı	16.290	16.149	6,7%	11,7%	19,6%
TAV TÜRKİYE TOPLAM	360.267	353.238	9,0%	10,2%	6,5%
Dış Hatlar	210.401	206.708	8,2%	9,1%	6,1%
İç Hatlar	149.866	146.530	10,0%	11,9%	7,2%
Monastir+Enfidha Havalimanları	30.989	31.801	-25,8%	-24,3%	1,7%
Tiflis Havalimanı	17.382	16.472	28,8%	27,1%	21,5%
Batum Havalimanı	2.432	2.276	44,8%	-6,9%	34,4%
Makedonya (Üsküp ve Ohrid)***	12.328	12.808	-17,8%	-20,7%	-
TAV TOPLAM	423.398	416.595	7,8%	8,3%	9,3%
Dış Hatlar	271.150	267.929	5,9%	6,1%	10,2%
İç Hatlar	152.248	148.666	10,7%	12,0%	7,6%

** Sadece ticari uçuşlar

*** 1 Mart 2010 tarihinde faaliyet başladığı için son on iki aylık değişim bilgisi verilememektedir.

Kaynak : DHMI, Gürcistan Sivil Havacılık Otoritesi, TAV Tunusia ve TAV Macedonia

2011 yılı birinci çeyreğinde TAV Havalimanları Holding'in işlettiği havalimanlarını kullanan yolcu sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %8 oranında artış göstererek 10,1 milyon seviyesinde gerçekleşmiştir. TAV Havalimanları tarafından hizmet verilen yabancı yolcu sayısı benzer bir eğilim ile yıllık %8 artış göstermiş ve 1Ç 2011'de 5,6 milyon olarak gerçekleşmiştir.

5.3 TAV Yatırım Holding

31 Mart 2011 itibarıyla				
DEVAM EDEN PROJELER				
Proje Adı	İşveren	TAV İnşaat Payı	Sözleşme Tutarı (US\$)	Fiziksel İlerleme 31 Mart 2011
DUBAI - SULAFAT TOWER	MR MOHAMMED ABDULLA MOHAMMED AL SAYYAH	100%	104	100%
DUBAI - EFT	EMIRATES FINANCIAL TOWERS LLC	100%	115	100%
DUBAI - MARINA 101	M/S SHEFFIELD HOLDINGS LIMITED	100%	198	45%
MAKEDONYA	TAV MACEDONIA DOOEL SKOPJE	100%	111	56%
2010 YATIRIMLARI	TAV İSTANBUL TERMINAL İŞLETMECİLİĞİ A.Ş.	100%	36	95%
LIBYA - TRABLUS	LIBYA SİVİL HAVACILIK İDARESİ	25%	2.103	37%
LIBYA - SEBHA	LIBYA SİVİL HAVACILIK İDARESİ	50%	229	7%
DOHA	KATAR HÜKÜMETİ	35%	3.744	68%
OMAN MC1	UMMAN KRALLIĞI ULAŞTIRMA VE HABERLEŞME BAKANLIĞI	50%	1.170	33%
ABUDHABI - Kazıkbaşları	Abu Dhabi Uluslararası Havalimanının Genişlemesinden Sorumlu Denetim Komitesi (SCADIA)	50%	57	3%
TOPLAM			7.867	

GELİR	Backlog 2010	Backlog 1Q 2011
Sözleşme Gelir - Türkiye	6,60	21,20
Sözleşme Gelir - Diğer Ülkeler	1.553,63	1.367,46
MAJESTIC TOWER		
SULAFAT TOWER	85,00	81,33
EMIRATES FINANCIAL TOWERS		
MARINA 101 OTEL VE REZİDANS		
ENFİDHA ULUSLAR ARASI HAVALIMANI	-	-
TRİPOLİ ULUSLAR ARASI HAVALIMANI PROJESİ	323,25	323,25
SEBHA HAVALIMANI	114,50	114,50
NEW DOHA ULUS. HAVALIMANI YOLCU TERMINAL PROJESİ	501,85	367,35
CAIRO ULUSLAR ARASI HAVALIMANI TB3	-	-
MAKEDONYA	86,49	67,51
MUSCAT MC 1	413,54	385,36
ABU DHABI Kazık Başı Projesi	29,00	28,16
TOPLAM	1.560,23	1.388,66

TAV Yatırım Holding'in Mart 2011 itibarıyla toplam backlog miktarı 1,389 milyon DOLAR olup 2010 yıl sonu backlog miktarı 1,560 milyon DOLAR'dır. 2011 ilk çeyreği itibarıyla havalimanları inşaatları toplam backlogun %94'ünü oluşturmaktadır.

5.4 TASK Su ve Atık Su

TASK Güllük - 28 Şubat 2011 itibarıyla					
Hacim (m ³)					
TASK Güllük	2011 LTM	2010	Δ YTD	Δ MoM	Δ LTM
Faturalanan Su Miktarı (m ³)	476.147	467.246	26,8%	30,5%	9,1%

TASK Dilovası - 31 Mart 2011 itibarıyla					
TASK Dilovası	2011 LTM*	2010	Δ YTD	Δ MoM	Δ LTM
Aritılan Atıksu Miktarı (m ³)	1.883.351	1.220.723	-	-	-

* TASK Dilovası'nın Temmuz 2010'dan itibaren operasyonda olması nedeniyle LTM 9 aylık hesaplanmıştır.

TASK Güllük için EBRD tarafından verilen 2.5 milyon AVRO tutarındaki kredi Nisan 2011'de kullanılmıştır.

TASK Güllük'te faturalanan su miktarı Ocak – Mart 2011 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %20 artış göstererek 58,458 m³'den 70.248 m³'e ulaşmıştır. 1Ç 2011'de toplam Toplam abone sayısı %8 artış göstererek 5.052'ye ulaşmıştır.

TASK Dilovası'nın işletmeye geçtiği tarih olan Temmuz 2010'dan Mart 2011'e kadar olan süreçte toplam atıksu hacmi 1.883.351 m³'e ulaşmıştır. Mart ayı itibarıyla Dilovası Organize Sanayi Bölgesi'nde faal olan fabrika ve işletme sayısı 211'dir.

5.5 Akfen HES

Hidroelektrik santral faaliyetleri 3 şirket çatısı altında toplanmıştır; Akfen HES Yatırımları ve Elektrik Üretim A.S. ("HES 1"), Akfen Hidroelektrik Santrali Yatırımları A.S. ("HES 2") ve Akfen Enerji Kaynakları Yatırım ve Tic A.S. ("HES 3").

Mart 2011 itibarıyla					
Şirket	HES	Üretim		Faaliyette (E/H)	İnşaat İlerleme (%)
		Kurulu Güç (MW)	Kapasitesi (GWh/yıl)		
Beyobası	Otluca ⁵	44,7	207,6	H	98,0%
	Sırma	5,9	26,7	E	
	Yuvarlakçay ¹	3,2	22,8	H	0,0%
	Sekiyaka	3,5	16,8	H	0,0%
İdeal	Karasu – 1	3,7	23,1	H	96,0%
	Karasu – 2	3,1	19,6	H	95,0%
	Karasu – 4.2	9,9	56,4	H	91,0%
	Karasu – 4.3	3,7	16,9	H	96,0%
	Karasu – 5	4,0	23,2	H	97,0%
Çamlıca	Çamlıca III ⁶	25,8	94,5	H	99,5%
	Saraçbendi ⁷	24,0	86,1	H	99,7%
HES 1		131,7	593,7		
Elen	Doğançay	30,6	171,6	H	26,0%
Pak	Kavakcalı	10,9	48,2	H	0,0%
	Demirciler	9,4	32,3	H	43,0%
	Gelinkaya	7,1	30,9	H	20,0%
BT Bordo	Yağmur	8,5	36,2	H	18,0%
Yenidoruk	Doruk	28,8	82,1	H	7,0%
Zeki	Çatak ²	10,0	42,9	H	0,0%
Rize İpek	Tepe ³	13,6	32,6	H	0,0%
HES 2		118,8	476,8		
Laleli	Laleli	99,0	240,5	H	0,0%
Değirmenyanı	Adadağı ⁴	4,7	18,2	H	0,0%
HES 3		103,7	258,7		
Toplam		354,2	1.329,2		

1 Yerel Mahkeme tarafından yürütmeyi durdurma kararı verildi. Lisansın iptali ve geçici teminat mektubunun iadesi için EPDK'ya başvuruldu.

2 Santral alanı birinci derece sit alanı ilan edilmiştir. 29 aralık 2010 tarihli YEK Kanunu kapsamında başvuru yapıldı. Havaaların düzelmesi ile proje incelemeye alınacak.

3 Yerel Mahkeme tarafından yürütmeyi durdurma kararı verilmiştir. Yasal süreç devam etmektedir.

4 Lisans süreci devam etmektedir.

5 OTLUCA HES PROJESİ' nin, ilk kısmı olan 38,32 MW kurulu güce ve 169,82 MWh yıllık enerji üretimine sahip OTLUCA 1 HES Projesi' nin T.C. Enerji Bakanlığı tarafından geçici kabulü yapılmıştır. OTLUCA I HES 07.04.2011 geceyarısından itibaren ticari enerji üretimine başlamıştır.

6 ÇAMLICA III HES PROJESİ' nin T.C. Enerji Bakanlığı tarafından geçici kabulü yapılmıştır. Söz konusu HES 01.04.2011 geceyarısından itibaren enerji üretimine başlamıştır.

7 SARAÇBENDİ HES PROJESİ' nin T.C. Enerji Bakanlığı tarafından geçici kabulü yapılmıştır. Söz konusu HES 06.05.2011 tarihinden itibaren enerji üretimine başlamıştır.

31 Mart 2011 Sonrası Önemli Gelişmeler

Şirketimizin bağlı ortaklıklarından Akfen Hidroelektrik Santral Yatırımları A.Ş. (HES I)' nin bağlı ortaklığı Çamlıca Elektrik Üretim A.Ş.' nin, Kayseri' de bulunan, 25.81 MW kurulu güce ve 94.47 GWh yıllık enerji üretimine sahip ÇAMLICA III HES PROJESİ' nin T.C. Enerji Bakanlığı tarafından geçici kabulü yapılmıştır. Söz konusu HES 01.04.2011 gece yarısından itibaren enerji üretime başlamıştır.

Şirketimizin bağlı ortaklıklarından Akfen Hidroelektrik Santral Yatırımları A.Ş. (HES I)'nin bağlı ortaklığı Beyobası Enerji Üretimi A.Ş.' nin, Mersin-Anamur' de bulunan, toplam 48,77 MW kurulu güce ve 224 GWh yıllık enerji üretimine sahip OTLUCA HES PROJESİ' nin, ilk kısmı olan 38,32 MW kurulu güce ve 169,82 MWh yıllık enerji üretimine sahip OTLUCA I HES Projesi' nin T.C. Enerji Bakanlığı tarafından geçici kabulü yapılmıştır. OTLUCA I HES 07.04.2011 gece yarısından itibaren ticari enerji üretimine başlamıştır.

Şirketimizin bağlı ortaklıklarından Akfen Hidroelektrik Santral Yatırımları A.Ş.' nin bağlı ortaklığı Çamlıca Elektrik Üretim A.Ş.'nin, Sivas' da bulunan, toplam 24,01 MW kurulu güce ve 86,13 GWh yıllık enerji üretimine sahip SARAÇBENDİ HES PROJESİ' nin T.C. Enerji Bakanlığı tarafından geçici kabulü yapılmıştır. SARAÇBENDİ HES 06.05.2011 gece yarısından itibaren ticari enerji üretimine başlamıştır.

Çevresel Etki Değerlendirme (ÇED) süreci başarı ile tamamlanmış ve 9 Kasım 2010 tarihinde Enerji Piyasası Düzenleme Kurulu (EPDK)'ndan olumlu ÇED kararı alınmıştır. Sonrasında ise 9 Şubat 2011 tarihinde EPDK tarafından lisans düzenlenmiştir. Proje tasarım çalışmaları devam etmektedir.

HES I portföyünde yer alan tüm projeler için Sistem Kullanım Anlaşmaları TEİAŞ ile imzalanmıştır.

HES I ve HES II portföyünde yer alan tüm projeler için (Tepe HES hariç olmak üzere) bağlantı anlaşmaları imzalanmıştır.

İdeal Enerji Üretimi A.Ş. ve Çamlıca Elektrik Üretim A.Ş. için Dengeleme ve Uzlaştırma Piyasası'na tüzel kişilik kaydı yapılmıştır. Beyobası Enerji Üretim A.Ş. tüzel kişiliği altında yer alan Sırma HES projesi Mayıs 2009 tarihinden beri işletme faaliyetlerine devam etmektedir.

5.6 Akfen GYO

Esenyurt Ibis Otel ve Adana Ibis Otel projelerinin inşaatları devam etmektedir. İzmir Ibis Otel projesi temel ruhsatı için Konak Belediyesi'ne başvuruda bulunulmuştur.

Mart 2011 itibarıyla, son 12 aylık (Nisan 2010 – Mart 2011) verilere bakıldığında, bir önceki yılın aynı dönemine göre faaliyette olan otellerin (Zeytinburnu'nda 2, Eskişehir'de 1, Trabzon'da 1 otel) doluluk oranları, bir önceki yılın aynı dönemine göre ortalama %18 artmıştır.

Rusya, Samara'da 204 oda kapasitesine sahip Ibis Otel ve ofis inşaatı devam etmekte olup %95 tamamlanma oranına ulaşmıştır. 177 oda kapasitesine sahip Yaroslavl Ibis Otel inşaatı ise Mart 2011 itibarıyla %80 tamamlanma oranına sahiptir.

Türkiye Projeleri			
Şehir	Tipi	Durum	İlerleme (%)
Istanbul	Esenyurt Ibis Hotel	İnşaat Halinde	5%
Adana	Ibis Hotel	İnşaat Halinde	11%
Izmir	Ibis Hotel	Geliştirme Aşamasında	n.a

Rusya Projeleri			
Şehir	Tipi	Durum	İlerleme (%)
Samara	Ibis Otel	İnşaat Halinde	95%
Yaroslavl	Ibis Otel	İnşaat Halinde	80%
Kaliningrad	Ibis Otel	Ruhsat Aşamasında	n.a
Moskow	Ibis Otel	Geliştirme Aşamasında	n.a
Samara	Ofis	İnşaat Halinde	98%

31 Mart 2011 itibarıyla

Doluluk Oranı					
Oteller	Oda Sayısı*	Mart 2011	YTD 2011	LTM 2011	2010
Zeytinburnu Ibis	228	94%	85%	88%	84%
Zeytinburnu Nov	208	84%	76%	85%	84%
Eskişehir Ibis	108	71%	71%	74%	74%
Trabzon Novotel	200	67%	62%	66%	61%
Gaziantep Ibis	177	36%	35%	26%	19%
Gaziantep Novotel	92	51%	46%	38%	29%
Kayseri Ibis	160	46%	34%	32%	31%
Kayseri Novotel	96	49%	44%	39%	36%
Bursa Ibis	200	53%	42%	35%	24%

Oda Başına Gelir (€)**					
Oteller	Oda Sayısı*	Mart 2011	YTD 2011	LTM 2011	2010
Zeytinburnu Ibis	228	65	58	60	58
Zeytinburnu Nov	208	71	59	67	65
Eskişehir Ibis	108	33	34	37	37
Trabzon Novotel	200	35	32	35	32
Gaziantep Ibis	177	12	12	9	7
Gaziantep Novotel	92	24	22	18	14
Kayseri Ibis	160	15	12	13	12
Kayseri Novotel	96	24	21	20	19
Bursa Ibis	200	21	17	15	11

* 299 odalı KKTC'deki Mercure Otel dahil değildir.

** Oda Başına Gelir = Ortalama Oda Ücreti x Doluluk Oranı

31 Mart 2011 Sonrası Önemli Gelişmeler

Akfen GYO, 54.117.500 adet hisse satışını yaklaşık 3.1 kat talep ile başarıyla tamamlamıştır. Yerli yatırımcılardan yaklaşık 5.4 kat talep gelmiş, Türk ve uluslar arası kurumsal yatırımcılar Akfen GYO'nun yeni ortakları olmuşlardır.

Halka arzın %85'ine tekabül eden 46.000.000 adet hisse yeni çıkarılmış olup kalan %15'ine tekabül eden 8.117.500 adet hisse ise Akfen Holding tarafından satılmıştır. Böylece Akfen GYO'nun halka arz sonrası toplam hissesi 184.000.000 adet olup, şirket sermayesinin %29.41'ini temsil eden 54.117.500 adet borsada işlem görmektedir. Halka arz sonrası Akfen Holding'in Akfen GYO'daki hissesi %51,71'e inmiştir. Başarıyla tamamlanan arz ile, Akfen GYO tebliğ gereği sağlamak zorunda olduğu minimum %25'lik halka açıklık oranını yerine getirmiştir. Halka arz ile ilgili olarak Akfen Holding ek satış hakkını kullanmamıştır.

Hisse fiyatı 2.28 TL olarak belirlenmiştir. Satış fiyatına göre, arz ile sağlanan toplam 105 milyon TL ve 18.5 milyon TL'lik gelir sırasıyla Akfen GYO ve Akfen Holding'a aittir. Akfen GYO'nun başlangıç piyasa değeri yaklaşık 420 milyon TL'dir.

Akfen Holding'in Akfen GYO'nun IMKB'de işlem görmeye başlama tarihinden itibaren 30 gün içinde fiyat istikrarını sağlamak üzere ek satış hakkı bulunmaktadır.

Şirket 11 Mayıs 2011 tarihi itibarıyla borsada işlem görmeye başlamış olup Akfen Holding'in halka açık ve IMKB'de işlem gören ikinci şirketi olmuştur.

5.7 Akfen İnşaat

31 Mart 2011 itibarıyla, Akfen İnşaat'ın HES projeleri ile ilgili inşaat sözleşme bedeli 181,6 milyon AVRO olup, devam eden HES projelerinin kümülatif hakediş miktarı 121,1 milyon AVRO'ya ulaşmıştır. Belirtilen bu miktar toplam sözleşme bedelinin %66,7'sine tekabül etmektedir.

31 Mart 2011 itibarıyla Adana Ibis, İzmir Ibis ve Esenyurt Ibis inşaat sözleşmeleri ile birlikte Akfen İnşaat'ın toplam sözleşme değeri otel projelerin 17,4 milyon AVRO'ya (Akfen İnşaat payı dahil) yükselmiştir.

Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. 28.03.2011 tarihli yönetim kurulu kararı ile, TAV Urban Georgia LLC'de sahip olduğu ve şirket sermayesinin %4.5'ine tekabül eden hisselerinin tamamını TAV Havalimanları Holding A.Ş.'ye satmaya karar vermiştir. Hisseler 3.862.350 USD (ABD Doları) bedelle satılacaktır. Satış işleminin, devir ile ilgili gerekli izinlerin alınmasını müteakip önümüzdeki 3 ay içerisinde tamamlanması planlanmaktadır. Hisse satışı ile birlikte Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin TAV Urban Georgia LLC'deki ortaklığı sona erecektir.

Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. 28.03.2011 tarihli yönetim kurulu kararı ile, TAV Batumi Operations LLC'de sahip olduğu ve şirket sermayesinin %10.0'ine tekabül eden hisselerinin tamamını TAV Havalimanları Holding A.Ş.'ye satmaya karar vermiştir. Hisseler 417.000 USD (ABD Doları) bedelle satılacaktır. Satış işleminin devir ile ilgili gerekli izinlerin alınmasını müteakip önümüzdeki 3 ay içerisinde tamamlanması planlanmaktadır. Hisse satışı ile birlikte Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin TAV Batumi Operations LLC'deki ortaklığı sona erecektir.

6. EKLER**6.1 Konsolide Gelir Tablosu**

Konsolide Gelir Tablosu	TL 000	US\$ 000	TL 000	US\$ 000
	31 Mar 2011	31 Mar 2011	31 Mar 2010	31 Mar 2010
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER				
Satış gelirleri	281.258	179.077	211.360	140.775
Satışların maliyeti (-)	-225.789	-143.760	-172.653	-114.995
BRÜT KAR	55.469	35.317	38.707	25.781
Genel yönetim giderleri (-)	-35.500	-22.603	-33.767	-22.490
Diğer faaliyet gelirleri	51.616	32.864	14.251	9.492
Diğer faaliyet giderleri (-)	-3.284	-2.091	-2.400	-1.599
FAALİYET KARI	68.301	43.487	16.791	11.184
Finansal gelirler	18.964	12.074	42.171	28.088
Finansal giderler	-86.518	-55.086	-64.732	-43.114
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI/(ZARARI)	747	476	-5.770	-3.843
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gideri	-9.350	-5.953	-2.262	-1.507
Dönem vergi gideri	-3.030	-1.929	-5.752	-3.831
Ertelenmiş vergi geliri	-6.320	-4.024	3.490	2.324
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/(ZARARI)	-8.603	-5.478	-8.032	-5.350
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan faaliyetler vergi sonrası dönem karı	0	0	19.473	12.970
DÖNEM KARI	-8.603	-5.478	11.441	7.620
Diğer Kapsamlı Gelir/(Gider)				
Duran varlıklar değer artış fonundaki değişim	10	6	0	0
Finansal riskten korunma fonundaki değişim	8.316	5.295	-7.790	-5.188
Yabancı para çevrim farklarındaki değişim	19.719	12.555	-12.570	-8.372
Diğer kapsamlı gelir kalemlerine ilişkin vergi gelirleri/ giderleri	-1.837	-1.170	72	48
VERGİ SONRASI DİĞER KAPSAMLI GELİR/(GİDER)	26.208	16.687	-20.288	-13.513
TOPLAM KAPSAMLI GELİR	17.605	11.209	-8.847	-5.893
Dönem Karının Dağılımı				
Kontrol gücü olmayan paylar	6.938	4.417	-12.473	-8.308
Ana ortaklık payları	-15.541	-9.895	23.914	15.928
Net Dönem Karı	-8.603	-5.478	11.441	7.620
Toplam Kapsamlı Gelirin Dağılımı				
Kontrol gücü olmayan paylar	11.300	7.195	-13.846	-9.222
Ana Ortaklık Payları	6.305	4.014	4.999	3.330
Toplam Kapsamlı Gelir	17.605	11.209	-8.847	-5.893
Hisse Başına Kazanç/ Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-0,107	-0,068	0,229	0,153

6.2 Konsolide Bilanço

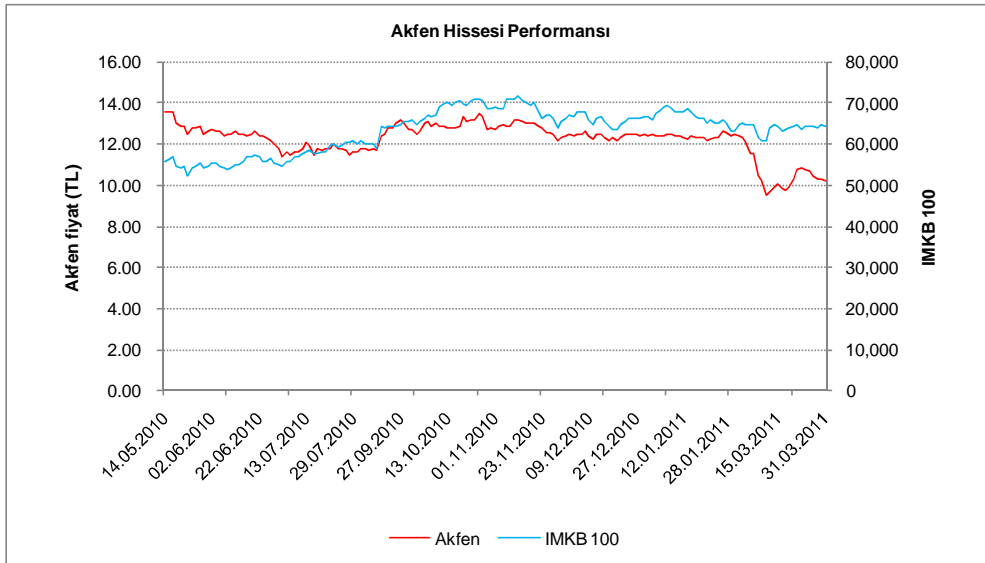
KONSOLİDE BİLANÇO	TL 000	US\$ 000	TL 000	US\$ 000
	31 Mart 2011	31 Mart 2011	31 Aralık 2010	31 Aralık 2010
VARLIKLAR				
Dönen Varlıklar	930.862	601.216	997.973	645.519
Nakit ve nakit benzerleri	346.299	223.664	422.569	273.331
Ticari alacaklar				
-İlişkili taraflardan ticari alacaklar	1.175	759	12.039	7.787
-Diğer ticari alacaklar	242.299	156.494	220.572	142.673
Diğer alacaklar				
-İlişkili taraflardan ticari olmayan alacaklar	11.180	7.221	10.514	6.801
-Diğer ticari olmayan alacaklar	8.865	5.726	4.498	2.909
Finansal yatırımlar	2.835	1.831	5.671	3.668
Türev finansal araçlar	1.788	1.155	0	0
Kullanım kısıtlı banka bakiyeleri	121.129	78.234	123.380	79.806
Stoklar	9.041	5.839	8.205	5.307
Diğer dönen varlıklar	186.251	120.294	190.525	123.237
	930.862	601.216	997.973	645.519
Duran Varlıklar	2.928.487	1.891.421	2.721.093	1.760.086
Ticari alacaklar				
-İlişkili taraflardan ticari alacaklar	1.976	1.276	2.007	1.298
-Diğer ticari alacaklar	112.440	72.622	109.351	70.732
Diğer Alacaklar				
-İlişkili taraflardan ticari olmayan alacaklar	22.527	14.550	24.465	15.825
-Diğer ticari olmayan alacaklar	735	475	1.934	1.251
Finansal yatırımlar	9.482	6.124	2.520	1.630
Yatırım amaçlı gayrimenkuller	717.859	463.643	658.758	426.105
Maddi duran varlıklar	595.603	384.682	538.453	348.288
Maddi olmayan duran varlıklar	1.050.219	678.305	1.023.754	662.195
Şerefiye	119.111	76.930	113.781	73.597
Ertelemiş vergi varlığı	64.116	41.411	66.770	43.189
Diğer duran varlıklar	234.419	151.404	179.300	115.977
	2.928.487	1.891.421	2.721.093	1.760.086
TOPLAM VARLIKLAR	3.859.349	2.492.636	3.719.066	2.405.605
KAYNAKLAR				
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	897.988	579.983	732.246	473.639
Finansal borçlar	547.693	353.738	370.686	239.771
Diğer finansal yükümlülükler	52.863	34.143	56.180	36.339
Ticari borçlar				0
-İlişkili taraflara ticari borçlar	2.617	1.690	16.043	10.377
-Diğer ticari borçlar	112.923	72.934	106.802	69.083
Diğer borçlar				0
-İlişkili taraflara ticari olmayan borçlar	13.087	8.452	14.323	9.265
-Diğer ticari olmayan borçlar	101.561	65.595	108.975	70.488
Borç karşılıkları	7.998	5.166	8.665	5.605
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	59.246	38.265	50.572	32.712
	897.988	579.983	732.246	473.639
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.980.677	1.279.259	2.032.035	1.314.382
Finansal borçlar	1.826.727	1.179.828	1.876.033	1.213.475
Türev Finansal Araçlar	49.720	32.113	50.354	32.571
Ticari borçlar				0
-İlişkili taraflara ticari borçlar	44	28	0	0
-Diğer ticari borçlar	22.912	14.798	21.329	13.796
Diğer borçlar				0
-İlişkili taraflara ticari olmayan borçlar	10.991	7.099	14.607	9.448
-Diğer ticari olmayan borçlar	26.619	17.192	26.141	16.909
Kıdem tazminatı karşılığı	9.742	6.292	9.672	6.256
Ertelemiş vergi yükümlülüğü	21.312	13.765	21.239	13.738
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	12.610	8.144	12.660	8.189
	1.980.677	1.279.259	2.032.035	1.314.382
ÖZKAYNAKLAR	980.684	633.394	954.785	617.583
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	808.834	522.401	794.180	513.699
Ödenmiş sermaye	145.500	93.974	145.500	94.114
Sermaye düzeltme farkları	-7.257	-4.687	-7.257	-4.694
Karşılıklı iştirak sermaye düzeltmesi	-3.709	-2.396	-3.709	-2.399
Ortak yönetim altındaki işletmeler	20.062	12.957	20.062	12.977
Değer artış fonları	-2.066	-1.334	-2.076	-1.343
Risken korunma rezervi	-65.134	-42.068	-71.363	-46.160
Yabancı para çevrim farkları	33.701	21.766	17.914	11.587
Kardan ayrılan kısıtlanmış yedekler	12.469	8.053	12.081	7.814
Diğer yedekler	-93.099	-60.130	-93.780	-60.660
Hisse senedi ihraç primler	454.782	293.730	454.782	294.167
Geçmiş yıllar karları	329.126	212.572	250.199	161.836
Net dönem karı/(zararı)	-15.541	-9.895	71.827	47.913
Kur Çevrim Farkı	0	-143	0	-1.454
Kontrol gücü olmayan paylar	171.850	110.993	160.605	103.884
TOPLAM KAYNAKLAR	3.859.349	2.492.636	3.719.066	2.405.605

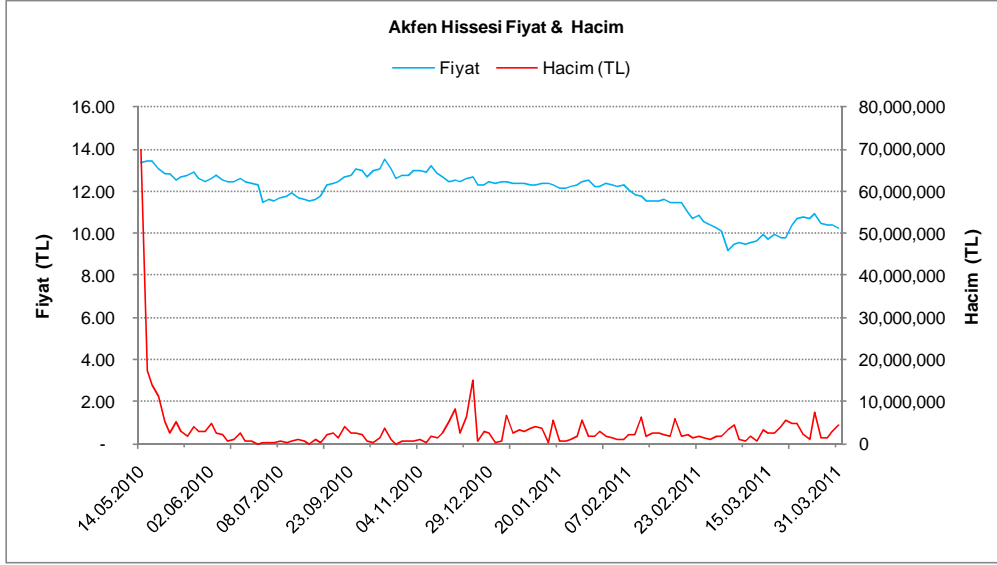
6.3 Personel

Şirket / Çalışan Sayısı	1Q 2011	2010	Değişim
Akfen Holding	38	41	-7.3%
Akfen İnşaat	134	126	6.3%
Akfen HES	21	19	10.5%
Akfen GYO	16	14	14.3%
RPI ve RHI	26	16	62.5%
TAV Yatırım Holding	2,920	3,537	-17.4%
TAV Havalimanları Holding	18,953	18,768	1.0%
MIP	904	550	64.4%
TASK	39	38	2.6%
Toplam	23,051	23,109	-0.3%

6.4 Akfen Hisse Performansı

AKFEN.IS	
Toplam Hisse (mn)	145.5
Kapanış Fiyatı (31.03.2011 itibarıyla) (TL)	10.25
Dönemsel Ortalama Fiyat (TL)	12.22
Ortalama Günlük Hacim (TL)	2,652,215
Max. Hacim (14.05.2010 – 31.03.2011) (TL)	69,823,620
Min. Hacim (14.05.2010 – 31.03.2011) (TL)	203.11

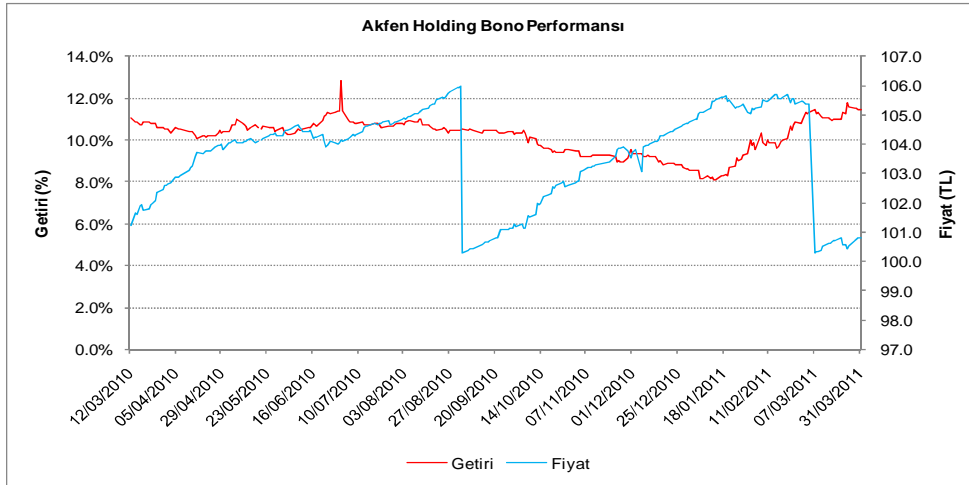




31 Mart 2011 tarihi itibarıyla, Akfen Holding piyasa değeri 1.490 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

6.5 Akfen Bono Performansı

SAKFH31213B	
Kapanış Fiyatı (31.03.2011 itibarıyla) (TL)	100.8
Dönemsel Ortalama Fiyat (TL)	103.6
Ortalama Günlük Hacim (TL)	191,083
Max. Hacim (12.03.2010) (TL)	10,449,638
Min. Hacim (08.10.2010) (TL)	4,062



31 Mart 2011 itibarıyla Akfen Holding tahvilinin fiyatı 100,8 TL olarak gerçekleşmiştir. Mart ayındaki toplam işlem hacmi 747,7 bin TL'dir. 31 Aralık 2011 itibarıyla Akfen Holding tahvilinin getirisi, vadeli gösterge tahvili (TRT080812T26) getirisi (yield) %9,01 + 233 bps spread'e tekabül etmektedir.

6.6 Akfen Holding Ortaklık Yapısı

Ortaklar	Hisse (000 TRY)	Hisse %
Hamdi Akın	99.209	68,19%
Akfen İnşaat Turizm ve Tic. A.Ş.	3.995	2,75%
Akınısı Makine San. ve Tic. A.Ş.	529	0,36%
Akfen Turizm Yat. ve İşl. A.Ş.	529	0,36%
Diğer	122	0,08%
Halka Açık Kısım	41.116	28,26%
Toplam	145.500	100,00%

6.7 Muhasebe Politikaları

IFRIC 12, IFRS kapsamındaki birçok mevcut standardın yorumlanmasına yönelik yeni bir uygulamadır, bu çerçevede yer alanlara örnek olarak, IAS 11-İnşaat Sözleşmeleri, IAS 16-Maddi Duran Varlıklar, IAS 17-Kiralar, IAS 36-Varlıklarda Değer Düşüklüğü ve IAS 38-Maddi Olmayan Duran Varlıklar.

IFRIC 12 Hizmet İmtiyaz Düzenlemeleri, Uluslararası Finansal Raporlama Yorumlama Komitesi tarafından geliştirilmiştir. Geçerli uygulama tarihi, 1 Ocak 2008'dir.

IFRIC 12, havacılık gelirlerindeki (garanti edilen yolcu servis ücretleri) ve amortisman giderlerindeki azalma ile, bu yoruma bağlı olarak finansal gelirlerdeki artış açısından gelir tablosunu etkilemektedir. BOT varlıkları, konsolide finansal tablolarda "havalimanı işletim hakkı" ve "ticari alacaklar" olarak sınıflandırılmaktadır. Aynı uygulama Organize Sanayi Bölgesi idaresi tarafından BOT sözleşmesi ile garanti edilen minimum gelir tutarından dolayı Task Dilovası projesi için de geçerlidir.

DHMI taksitlerine bağlı döviz kuru uyumsuzluklarını ve kullanılan krediler ile ilgili değişken faiz oranlarından kaynaklanan faiz oranı riskini azaltmak üzere, yan kuruluşlar, TAV İstanbul, TAV Esenboğa ve TAV İzmir, Havaş ve TAV Tunus swap işlemleri gerçekleştirmektedir.

TAV İstanbul, TAV İzmir, TAV Esenboğa ve Havaş'ın değişken faiz oranlı kredileri %100, %65, %100 ve %50 (aynı sıra ile) oranında finansal türev araçlar ile sabitlenmiştir. TAV Tunus'un değişken faiz oranlı senior banka kredileri finansal türev araçları ile 31 Ekim 2009 tarihine kadar %100 oranla sabitlenmiş olup, TAV Tunus'un değişken faiz oranlı senior banka kredilerinin %85'i finansal türev araçları ile 1 Kasım 2009 tarihinden itibaren sabitlenmiştir. Mersin Uluslararası Liman İşletmeciliği'nin 450 milyon ABD doları tutarındaki değişken faiz oranlı senior banka kredisinin %75'i faiz oranı swap sözleşmesi ile sabitlenmiştir.

6.8 İletişim Bilgileri

Detaylı bilgi için:

Akfen Holding Yatırımcı İlişkileri

Ebru Gündüz

Yatırımcı İlişkileri Müdürü

Tel: 0212 319 87 00

Fax: 0212 319 87 10

e-mail: egunduz@akfen.com.tr

6.9 Yasal Uyarı

Bu değerlendirme raporunda (“Rapor”) yer alan bilgiler Akfen Holding A.Ş. (“Akfen”) hakkında bilgi vermek amacıyla Akfen tarafından hazırlanmıştır. Rapor’ un içeriği Akfen tarafından kamuya açıklanan bilgilere ve Şirket’ in güvenilir olduğuna inandığı kaynaklardan topladığı bilgilere dayanır. Bu raporda yer alan bilgiler, Şirket yönetimince şimdiki ve gelecekteki faaliyetlere ilişkin çok sayıda varsayıma dayanılarak hazırlanmış olup, bu bilgiler yapılan varsayımlardaki değişikliklerden etkilenebilir ve hatta bu varsayımlar hiçbir zaman gerçekleşmeyebilir.

Bu Rapor’da yer alan bilgilerin hiçbiri, Akfen hisselerinin satılması veya ihraç edilmesiyle ilgili veya satın alınması veya satın alınması taahhüdünde bulunulması için bir çağrı veya teklif niteliği taşımaz. Burada yer alan hiçbir bilgi herhangi bir sözleşme, icap veya taahhüdün kendisini veya temelini oluşturmaz. Akfen hisse senetlerine yatırım yapan ya da yapmayı düşünen yatırımcılar, buna ilişkin kararlarını kendileri tarafından yapılan veya kendilerinin yaptıracağı araştırma, inceleme ve değerlendirmeler sonucu vermelidirler.

Bu Rapor’ da yer alan bilgiler, bu bilgilerin kullanılması veya Rapor’ un kendisi dolayısıyla; Akfen, Akfen ortakları, Akfen yönetimi, Akfen çalışanları veya diğer kişilerin hiçbir sorumluluğu bulunmamaktadır ve herhangi bir zararı tazmin yükümlülüğü kabul etmezler.

Bu Rapor 18 Mayıs 2011 tarihi itibarıyla hazırlanmıştır. Rapor’da yer alan geleceğe yönelik tahminler, sadece bu Rapor’un yapıldığı tarih itibarıyla geçerlidir. Akfen, bu Rapor’u güncellemek ya da güncel tutmak için herhangi bir yükümlülük taşımamaktadır