

MLP SAĞLIK HİZMETLERİ A.Ş.**Fiyat Tespit Raporu Hakkında
Değerlendirme Raporu**

Fiyat Tespit Değerlendirme Raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 12/02/2013 tarihli ve 5/145 sayılı kararında yer alan; payları ilk kez halka arzı öncesi uygulanacak esaslarının 7. Maddesine dayanılarak hazırlanmıştır. İlgili madde;

*Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka bir kuruluş tarafından analiz edilebilir. Söz konusu analist raporunun hazırlanması halinde, halka arz fiyatına ilişkin görüş beyan edilmesi ve raporun en geç ilgili halka arzın başladığı tarihte Kamuyu Aydınlatma Platformunda halka açılacak ortaklığa ilişkin bölümde ve bu raporu hazırlayan kuruluşun internet sitesinde ilan edilmesi zorunludur.

HALKA ARZ ÖZETİ	
Halka Arz Tarihi	1 - 2 Şubat 2018
Halka Arz Fiyatı	24,00 TL – 28,80 TL
BIST İşlem Kodu	MPARK
Halka Arz Şekli	Fiyat Aralığı ile Talep Toplama
Aracılık Türü	En İyi Gayret Aracılığı
Halka Arz Yöntemi	Ortak Satışı ve Sermaye Artırımı
Halka Arz Edilecek Pay Adeti (nominal)	63.333.333
Ek Satış Hakkı (nominal)	9.500.000
Halka Açılma Oranı	%31,4 (Ek satış dahil: %36,1)
Sermaye	201.458.254 TL
Halka Arz Büyüklüğü	1,52-1,82 milyar TL (Ek satış dahil: 1,75-2,10 milyar TL)
Tahsisat Grupları	Yurtiçi Bireysel Yatırımcılar (%2,5) Yurtiçi Kurumsal Yatırımcılar (%7,5) Yurtdışı Kurumsal Yatırımcılar (%90)
Satmama Taahhüdü	MedicalPark ve satan ortaklar için 180 gün boyunca
Fiyat İstikrarı	30 gün boyunca yapılması planlanmaktadır.

Şirket Profili:

MLP Sağlık, 30 Eylül 2017 itibarıyla, faaliyet gösterdiği 17 şehirdeki 29 hastanesi ve 5.330 yatak kapasitesi ile Türkiye'nin en yaygın hizmet ağına sahip, en büyük özel sağlık kuruluşudur (Kaynak: TOBB Sektör Raporu). Şirket'in hizmet verdiği hastanelerde, çoğu orta-üst sosyo-ekonomik segment sınıfında yer alan hastalar olmak üzere, yılda ortalama 2,4 milyon tekil kişi tedavi olmaktadır.

Tablo 1. Hastane ağı

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Şirket hastanelerinde, jinekoloji, kardiyoloji, onkoloji, ortopedi, yoğun bakım gibi dallar ile organ ve kemik iliği nakli gibi daha özellikli tıbbi işlemler de dahil olmak üzere, her türlü sağlık hizmeti sunulmaktadır. 30 Eylül 2017 itibarıyla, Şirket ve bağlı ortaklıklarında 2.000'den fazla uzman doktor, 3.800'den fazla hemşire, 2.500'den fazla hasta destek personeli ve 6.000'den fazla diğer destek personeli olmak üzere toplam 16.000'den fazla kişi istihdam edilmektedir.

Şirket, sahip olduğu yatak kapasitesi açısından bakıldığında, 30 Eylül tarihinde sona eren dokuz aylık dönem itibarıyla %11 olarak öngörülen payı ile toplam özel hastaneler arasında en fazla yatak kapasitesine sahip kurumdur. 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, Şirket'in hastanelerinde yatarak tedavi gören hasta sayısı, tüm özel hastanelerde yatarak tedavi gören hasta sayısının %15'ini oluşturmuştur.

Şirketin Faaliyetleri Hakkında Genel Bilgi

MLP Sağlık'ın faaliyetleri 3 ana kolda sınıflandırılmaktadır:

1. Hastane Hizmetleri
2. Yönetim Hizmeti Sunulan Hastaneler
3. Diğer Yan İş Kolları

Hastane Hizmetleri

Şirket, hastane hizmetlerini Medical Park, VM Medical Park ve Liv konseptleri altında yürütmekte olup, bu konseptler kapsamında uygulanan farklı fiyatlandırmalar ile farklı segmentlerdeki hasta kitlelerine ulaşabilmektedir. Medical Park'ın hedefi kitlesel premium (mass premium) segment, Liv'in hedefi ise premium segmenttir. Bununla birlikte, tıbbi kalite ve standart her üç konseptte de aynı düzeyde olup, konseptler arasında hasta başına düşen personel, konfor, konaklama ve ağırlama hizmetleri açısından farklı düzeylerde hizmet sunulmakta olup, konseptler arası fiyatlandırma söz konusu hizmet düzeyine göre farklılaşmaktadır. Şirket'in finansal tablolarına konsolide edilen 27 adet hastanesi bulunmaktadır.

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2018 Global Menkul Değerler A.Ş.

Yönetim Hizmetleri

Şirket, sahibi olduğu 27 hastaneye ek olarak, İstanbul Aydın Üniversitesi Hastanesi ve İstinye Üniversitesi Hastanesi olmak üzere iki özel tıp fakültesinin hastanelerini de yönetim danışmanlığı sözleşmeleri kapsamında işletmektedir. Söz konusu hastaneler üniversitelere ait olup, Şirket'in markaları ve konseptleri altında işletildikleri için Şirket portföyü içinde yer almaktadır. Şirket bu hastanelere sahip olmasa da hastanelerin yıllık gelir ve karlarından pay aldığı uzun süreli yönetim danışmanlığı sözleşmeleri kapsamında, hastanelerin işleyişinden ve işletilmesinden sorumludur.

Diğer Yan İş Kolları

Şirket, hastane faaliyetlerine ek olarak yardımcı nitelikte dört iş kolunda faaliyet göstermektedir. 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, söz konusu yan iş kollarından elde edilen gelirler, toplam gelirlerin %7'sini oluşturmuştur.

- Laboratuvar Hizmetleri
- Görüntüleme Hizmetleri
- Catering Hizmetleri
- Sigorta Aracılığı

Şirket'in Gelirleri Hakkında Genel Bilgi

Şirket'in gelirleri:

- Devlet tarafından (SGK tarafından) karşılanan sağlık sigortalarına ilişkin ödemeler;
- Katkı payı ödemeleri dahil olmak üzere ödemesini kendi yapan hastalar;
- Özel sağlık sigortası şirketleri ve sözleşmeli kuruluşlardan gelen ödemeler;
- Sağlık turizmi gelirleri; ve
- Diğer yan iş kollarından

Oluşmaktadır.

Aşağıdaki tabloda, ilgili dönemler itibarıyla toplam gelirlerin dağılımı yer almaktadır.

Tablo 2. Şirketin gelirlerinin dağılımı

	2014	2015	2016	9A16	9A17
Toplam Gelirler (Bin TL)	1,518,025	1,843,387	2,160,072	1,569,256	1,873,356
Dağılım (%)					
Devlet (SGK)	44	41	39	40	36
Ödemesini kendi yapan hastalar/katkı payları	27	31	34	34	33
Özel sağlık sigortası şirketleri ve sözleşmeli kuruluşlar	10	12	16	16	17
Sağlık turizmi	15	11	5	5	7
Diğer yan iş kolları	4	4	6	6	7

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2018 Global Menkul Değerler A.Ş.

SGK

Devlet , SGK kapsamındaki hastalara sunulan sağlık hizmetlerinin türüne göre farklı oranlarda değişiklik göstermek üzere, sunulan sağlık hizmetlerine ilişkin ödemelerin belli bir bölümünü karşılamaktadır. 2014 ve 30 Eylül 2017 itibarıyla sona eren dokuz aylık dönem arasında, Şirket'in diğer ödeme kaynaklarından elde ettiği gelirdeki büyüme SGK kaynaklı gelirlerden daha hızlı arttığı için, SGK'dan elde edilen gelirlerin Şirket toplam gelirleri içindeki payı yıllar içinde gerilemiştir. 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, SGK'nın konsolide gelirler içindeki payı, %36 seviyesinde olmuştur.

Ödemesini Kendi Yapan Hastalar

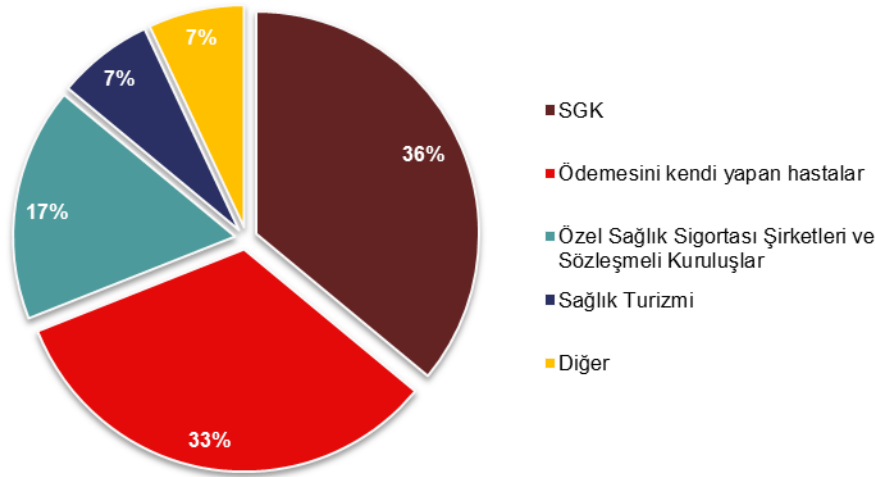
Ödemesini kendi yapan hastalardan elde edilen gelirler, özel sağlık sigortası ve genel sağlık sigortası kapsamında yapılan katkı payı ödemeleri ile özel sağlık sigortası veya SGK tarafından karşılanmayan elektif tedaviler için hastanın kendisi tarafından yapılan ödemeleri kapsamaktadır. 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, ödemesini kendi yapan hastalardan elde edilen gelirler, Şirket'in toplam gelirlerinin %33'ünü oluşturmuştur.

Özel Sağlık Sigortası Şirketleri ve Sözleşmeli Kuruluşlar

Şirket, özel sağlık sigortası şirketleriyle özel sağlık sigortası ve tamamlayıcı sağlık sigortası kapsamında çalışmaktadır. Şirket'in söz konusu gelir kaynağından elde ettiği gelirler 2014 – 2016 mali yılları arasında %52'lik YBBO ile artış göstermiştir. 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, özel sağlık sigortası şirketleri ve sözleşmeli kuruluşlardan elde edilen gelirler, Şirket'in toplam gelirlerinin %17'sini oluşturmuştur.

Sağlık Turizmi

Sağlık turizmi gelirleri, Şirket hastanelerinde tıbbi tedavi görmek için Türkiye'ye gelen yabancı hastaların yaptığı ödemelerden oluşmaktadır. 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönemde, sağlık turizminin toplam gelirler içindeki payı %7 oranında gerçekleşmiştir.

Tablo 3. Şirketin gelirlerinin dağılımı

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2018 Global Menkul Değerler A.Ş.

Ayakta ve yatarak tedavi gören hastalara ilişkin bilgiler

Şirket'in hastanelerden elde ettiği gelirler ağırlıklı olarak yatarak tedavi gören hastalardan elde edilmiş olup, 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık dönem itibarıyla, yatarak tedavi gören hastaların toplam gelir içerisindeki payı %61'dir.

Tablo 4. Ayakta ve yatarak tedavi gören hastalardan elde edilen gelirler

	2014		2015		2016		9A16		9A17	
	Hasılat (bin TL)	Toplam Hasılat Oran (%)	Hasılat (bin TL)	Toplam Hasılat Oran (%)	Hasılat (bin TL)	Toplam Hasılat Oran (%)	Hasılat (bin TL)	Toplam Hasılat Oran (%)	Hasılat (bin TL)	Toplam Hasılat Oran (%)
Yatarak tedavi gören	804,216	65	978,790	63	1,181,386	62	864,665	62	985,021	61
Ayakta tedavi gören	423,960	35	574,119	37	733,285	38	531,462	38	626,330	39
Toplam	1,228,176	100	1,552,909	100	1,914,671	100	1,396,127	100	1,611,351	100

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

A

Tablo 5. Özet operasyonel ve finansal veriler

	2014	2015	2016	2014 - 2016 YBBO (%)	9A16	9A17	2016 - 2017 Değişim (%)
Hastane Sayısı*	25	26	27	3.9	26	29	11.5
Yatak Sayısı	3,380	4,054	4,622	16.9	4,272	5,330	24.8
Hasılat (bin TL)	1,518,025	1,843,387	2,160,072	19.3	1,569,256	1,873,356	19.4
Raporlanan FAVÖK (bin TL)**	195,857	234,713	354,098	34.5	231,662	271,799	17.3
Düzeltilmiş FAVÖK (bin TL)**			312,397	22.0	222,456	282,294	26.9
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı (%)	13.8	12.9	14.5	-	14.2	15.1	-

*Hastane sayıları mali yıl sonu itibarıyla verilmiştir.

** Raporlanan FAVÖK: Vergi Öncesi Kar'a Amortisman ve Finansman Gider (Gelirlerinin eklenmesi/çıkarılması ile hesaplanmıştır).

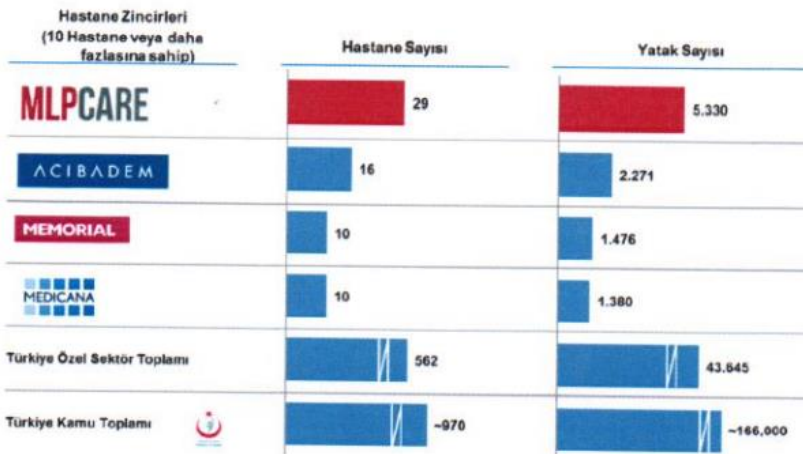
*** Düzeltilmiş FAVÖK: Tek seferlik kambiyo kar/zararı ve nakit çıkışı gerektirmeyen kalemlerin Raporlanan FAVÖK'ten çıkarılması/eklenmesi ile hesaplanmaktadır.

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Türkiye Özel Sağlık Sektörünün en büyük oyuncusu

Şirket, Türkiye'deki en çok branşta hizmet veren hastane grubu olmasının yanı sıra, coğrafi olarak ülkeyi kapsayan ağıda sahip tek özel sağlık kuruluşudur. Ayrıca, Şirket hastanelerinin yarısından fazlası nüfusu iki milyonun üzerindeki şehirlerde bulunmaktadır ve bulunduğu şehirlerdeki yatak sayısı, faaliyet gösterdiği birçok şehirde en yakın rakibinin yatak sayısından fazladır.

Tablo 6. Türkiye Özel Sağlık Sektörünün en büyük oyuncusu



Kaynak: TOBB Sektör Raporu

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2018 Global Menkul Değerler A.Ş.

Şirket'in Stratejisi

Şirket'in stratejisi, yeni hastane açılışları ve satın almalar yoluyla büyümesini devam ettirerek, Türkiye'nin en büyük özel sağlık kuruluşu olarak mevcut konumunu korumak ve güçlendirmektir. Şirket'in özel sağlık hizmetleri sektöründe faaliyet gösteren rakipleri ağırlıklı olarak premium segmentte yer alan hastalara odaklanırken, Şirket, üst kitlesel Premium (upper mass – Premium) ve premium hasta segmentlerinden oluşan geniş bir hasta tabanına hizmet sunmaktadır. Şirket, hizmet verdiği farklı segmentlerdeki hasta gruplarına ilerleyen dönemlerde de karlı bir şekilde hizmet sunmayı hedeflemektedir. Söz konusu hedeflerine ulaşmak için, Şirket'in uyguladığı temel stratejiler aşağıda özetlenmiştir.

- Şirket, 2019 yılına kadar dört yeni hastane açılışı hedeflemektedir.
- Özel sağlık sektöründeki lider konumunun korunması ve yeni yatırımlar ve satın almalarla faaliyetlerinin daha da yaygınlaştırılmasını hedeflemektedir.
- Tamamlayıcı sağlık sigortası gibi sigorta uygulamalarının gelirlerdeki büyümeyi desteklemesi hedeflenmektedir.
- Şirket ayrıca 2016 mali yılında gelirlerinin %34'ünü oluşturan ödemesini kendi yapan hastalardan elde ettiği gelirleri arttırarak gelirlerinin çeşitlendirilmesini suretiyle büyümesini sürdürmeyi planlamaktadır. Bu kapsamda, Şirket, kitlesel premium segmente hitap eden VM Medical Park ve premium segmente hitap eden Liv ve hedef kitlesi ödemesini kendi yapan hastalar olan konseptlerine yatırım yapmaya devam etmeyi planlamaktadır. Şirket, ödemesini kendi yapan hastalardan elde edilen gelirlerin artışında önemli bir paya sahip olan elektif ameliyatların (plastik ve estetik cerrahi gibi) sayısındaki artışla birlikte gelirlerinde büyüme olmasını öngörmektedir.

Ortaklık Yapısı:

Ortağın Unvanı	Halka Arz'dan Önce		Halka Arz'dan Sonra (ek satış hariç)		Halka Arz'dan Sonra (ek satış hariç)	
	TL	%	TL	%	TL	%
Lightyear Healthcare B.V.	83.324.059	47,22	65.222.957	32,38	60.737.032	30,15
Sancak İnşaat Turizm Nakliyat ve Dış Ticaret A.Ş.	41.690.578	23,63	32.633.826	16,20	30.389.326	15,08
Muharrem Usta	24.376.877	13,81	19.081.307	9,47	17.768.927	8,82
Hujori Financieringen B.V.	10.815.488	6,13	8.465.959	4,20	7.883.685	3,91
Adem Elbaşı	8.125.625	4,60	6.360.435	3,16	5.922.975	2,94
İzzet Usta	3.250.251	1,84	2.544.175	1,26	2.369.190	1,18
Saliha Usta	2.437.688	1,38	1.908.131	0,95	1.776.893	0,88
Nurgül Dürüstkan Elbaşı	2.437.688	1,38	1.908.131	0,95	1.776.893	0,88
Halka Açık Kesim	-	-	63.333.333	31,44	72.833.333	36,15
Toplam Çıkarılmış Sermaye	176.458.254	100,00	201.458.254	100,00	201.458.254	100,00

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2018 Global Menkul Değerler A.Ş.

Özet Finansal Veriler:

Bilanço (milyon TL)	31 Aralık 2014	31 Aralık 2015	31 Aralık 2016	30 Eylül 2017
Nakit ve nakit benzerleri	213	92	111	199
Ticari alacaklar	471	612	724	699
Stoklar	31	42	45	46
Diğer dönen varlıklar	82	155	136	135
Dönen Varlıklar	798	901	1.016	1.079
Maddi ve maddi olmayan duran varlıklar	1.039	1.207	1.173	1.218
Ertelenmiş vergi varlığı	62	99	146	165
Diğer duran varlıklar	115	95	101	119
Duran Varlıklar	1.216	1.401	1.420	1.501
TOPLAM VARLIKLAR	2.014	2.302	2.436	2.580
Ticari borçlar	358	352	449	500
Kısa vadeli diğer diğer yükümlülükler	111	123	175	185
Kısa vadeli finansal yükümlülükler (finansal kiralama dahil)	350	738	408	438
Kısa vadeli yükümlülükler	819	1.214	1.031	1.124
Uzun vadeli diğer yükümlülükler	76	57	53	55
Ertelenmiş vergi yükümlülüğü	106	96	124	118
Uzun vadeli diğer yükümlülükler (finansal kiralama dahil)	643	614	962	1.114
Uzun vadeli yükümlülükler	826	767	1.139	1.287
ÖZKAYNAKLAR	368	322	265	170
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER VE ÖZKAYNAKLAR	2.014	2.302	2.435	2.580

Gelir Tablosu (milyon TL)	2014	2015	2016	2016/09	2017/09
Hasılat	1.518	1843	2160	1.569	1.873
Satışların maliyeti (-)	-1240	-1562	-1854	-1360	-1593
BRÜT KAR	278	281	306	209	281
Genel yönetim giderleri (-)	-157	-174	-127	-89	-136
Diğer gelirler	209	116	200	115	256
Diğer Giderler (-)	-87	-106	-171	-113	-250
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KARI	243	117	209	122	150
Finansman giderleri (-)	-128	-195	-271	-164	-238
VERGİ ÖNCESİ (ZARAR)/KAR	115	-77	-62	-42	-88
Vergi geliri/(Gideri)	12	35	14	5	15
DÖNEM (ZARARI) / KARI	127	-43	-49	-36	-73

Bu yayında yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan halka açık kaynaklardan elde edilmiş olup yalnızca bu bilgilere yönelik yorumları iletmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu kaynaklardaki bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından doğabilecek zararlardan Global Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Global Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Global Menkul Değerler A.Ş. yayında adı geçen şirketlerin menkul kıymetini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmeti verebilir. Bu yayın, Global Menkul Değerler A.Ş.'nin izni olmadan kopyalanamaz ve/veya dağıtılamaz; bilgisayar sistemlerine aktarılamaz. © 2018 Global Menkul Değerler A.Ş.

Halka Arz Gelirinin Kullanım Alanı

Sermaye artışı sonucu elde edilecek gelirlerin tamamı ile 30 Eylül 2017 itibarıyla, Şirket'in toplam yabancı para cinsinden olan borçlarının bir kısmı kapatılarak, söz konusu borçlardan kaynaklanan finansman gideri ve kur farkı giderlerinin düşürülmesi planlanmaktadır. Sermaye artışı sonucunda, Şirket'in finansal yapısının ve net kar yaratma kapasitesinin güçlendirilmesi hedeflenmektedir.

Halka Arz Fiyat Tespiti ve Değerlendirmemiz

Değerleme çalışmasında kullanılan FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanı yöntemleri sırasıyla, %10 ve %90 oranları ile ağırlıklandırılarak nihai değer tespit edilmiştir. Söz konusu ağırlıklandırma ile MLP Sağlık'ın ortalama piyasa değeri 7.508,7 milyon TL olarak hesaplanmaktadır.

milyon TL	Ağırlık	Piyasa Değeri	Ağırlıklandırılmış Piyasa Değeri
FD/Satışlar Çarpanı Yöntemi	10%	9.390,8	939,1
FD/FAVÖK Çarpanı Yöntemi	90%	7.299,6	6.569,6
Ortalama piyasa değeri			7.508,7
Nominal Sermaye Tutarı (TL)			176.458.254
Birim Hisse Fiyatı (TL)			42,6

Fiyat Tespit Raporu'na göre değerlendirmemizde;

- Fiyat tespit raporunda yapılan bilgilendirmenin yeterince açıklayıcı olduğunu düşünüyoruz.
- Değerlemede FD/Satışlar ve FD/FAVÖK çarpanlarının ağırlıkları sırasıyla %10 ve %90 olarak kullanılmış olup, ağırlıklandırılmış piyasa değerini daha makul yansıttığı için, bu dağılımın uygun olduğunu düşünüyoruz.
- Ancak değerlemede İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi'nin, izahnamede herhangi bir geleceğe yönelik projeksiyolara yer verilmediği için kullanılmadığı görüyoruz. İndirgenmiş nakit akım analizine dayalı değerlemeye yer verilseydi daha sağlıklı bir değerlendirme sunulabilirdi diye düşünüyoruz.
- Çarpan analizinde sadece yurtdışı benzer şirketlere yer verilmiştir. Borsa İstanbul'da işlem gören tek benzer şirket olan Lokman Hekim de değerlendirilmediği düşünülür. Ama büyüklük olarak Medical Park ile karşılaştırıldığında değerlemeye dahil edilmemesini de makul karşılıyoruz. Bununla birlikte, kıyaslama için Lokman Hekim'in çarpanlarına fiyat tespit raporunda yer verilmesinin de doğru olduğunu düşünüyoruz.