



## BASIN AÇIKLAMASI

### İstanbul – 18 Mayıs 2017

JCR Eurasia Rating,  
periyodik gözden geçirme sürecinde

**MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.’nin Konsolide Yapısı’nı ve Planlanan Tahvil İhraçları’nı** yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu ve görünümünü **‘BBB-(Trk)/Stabil’** olarak belirlemiş, Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları’nı ve görünümünü ise **‘BBB-/Stabil’** olarak teyit etmiştir.

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde “MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. ve Konsolide Yapısı”nı, ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu **‘BBB-(Trk)’** olarak teyit etmiş, söz konusu nota ilişkin görünümü ise **‘Stabil’** olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para ve Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notları **‘BBB-’** olarak teyit edilmiş ve diğer notlarla birlikte detayları aşağıda gösterilmiştir:

Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: BBB- / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal Notu	: BBB- (Trk) / (Stabil Görünüm)
Uzun Vadeli Ulusal İhraç Notu	: BBB- (Trk)
Kısa Vadeli Uluslararası Yabancı Para	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Uluslararası Yerel Para Notu	: A-3 / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal Notu	: A-3 (Trk) / (Stabil Görünüm)
Kısa Vadeli Ulusal İhraç Notu	: A-3 (Trk)
Desteklenme Notu	: 2
Ortaklardan Bağımsızlık Notu	: B

Faaliyet geçmişi 1993 yılına kadar uzanan ve gerçekleştirdiği organik büyüme ile satın almalar sonucu özel sağlık sektöründeki büyüme ve yatırımlara paralel olarak iş hacmini genişleten **MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.**, Aralık 2016’da faaliyete geçirdiği Bahçeşehir Hastanesi ve Mart 2017’de devreye alınan Florya Hastanesi ile toplam faal hastane sayısını 29’ a çıkarmış ve özel sağlık zincirleri arasındaki lider konumunu güçlendirmiştir. Özel sağlık sektöründe gözlemlenen artan yabancı yatırımcı ilgisine paralel olarak çoğunluk hisseleri **Türken Özel Girişim Sermayesi’**ni temsil eden fonların elinde bulunan firma, büyük şehirlerde son yıllarda yaratmış olduğu Liv ve VM Medical Park markalarıyla yüksek gelir grubu ve özel sağlık sigortası sahibi hasta gruplarına artan oranda hitap ederek gelir kaynaklarını çeşitlendirmiş ve Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK) ile yaptığı hizmet sözleşme kapsamındaki hastalardan elde ettiği geliri kademeli olarak düşürmüştür. Medikal turizm sektöründe gözlemlenen tahsilat kaynaklı sıkıntılar sebebiyle bu alandaki faaliyetlerini yüksek kredibilite sahibi müşterilerle sınırlayan firma, hastanecilik hizmetlerinin yanı sıra iştirak ve bağlı ortaklıkları aracılığıyla laboratuvar, görüntüleme, temizlik, otelcilik ile tamamlayıcı sağlık sigortası hizmetleri vermektedir.

2014 yılında gerçekleşen ortaklık yapısındaki değişimi takiben hızlı bir büyüme sürecine giren ve devreye aldığı hastane yatırımlarını ağırlıklı olarak dışsal finansal kaynaklarla fonlayan firma, sektör genelinde yüksek seyreden personel, amortisman ve malzeme giderlerine rağmen, tamamlanan mali yılda satış gelirlerindeki ve esas faaliyet karındaki istikrarlı artışı devam ettirmiştir. 2015 yılı sonunda temin ettiği ağırlıklı yabancı para cinsindeki proje finansmanı ve re-finance kredileri ile borçlanma yapısını uzun vadeli kaynaklar lehine yeniden yapılandırın ve daha güçlü alacak tahsilatı performansı ile net işletme sermayesi üzerindeki baskıyı azaltan firma, global piyasalarda devam eden belirsizlikler ve iç piyasadaki artan siyasal riskler nedeniyle Türk Lirası’nda yaşanan devalüasyon sonucu tamamlanan mali yılda artan oranda kur zararlarına maruz kalmış ve içsel kaynak yaratma kapasitesi baskılanmıştır. Ancak, düşen ekonomik büyüme ve keskin rekabet ortamına rağmen ciro ve faaliyet karında devam ettirilen istikrarlı artışı borç karşılama kapasitesini güçlendirmesi, yatak kapasitesi, hastane sayısı ve ciro kriterleri baz alındığında özel sağlık sektöründe sahip olunan yüksek pazar payı, düşük sorunlu alacak seviyesi, farklı segmentlerde devreye alınan büyük ölçekli hastanelerin önümüzdeki dönemde favök ve nakit akışlarına yapması beklenen olumlu katkı, başta İstinye Üniversitesi olmak üzere akademik kurumlarla geliştirilen işbirliklerinin nitelikli personel ihtiyacını karşılamaya verdiği destek ve başarıyla devam ettirilen tahvil ihraçları firmanın Uzun Vadeli Ulusal Notu’nun **‘BBB-(Trk)’** olarak teyit edilmesinin ana nedenleridir.

Son yıllarda istikrarlı şekilde artan finansman giderlerinin faaliyet karının üzerinde seyretmesinin özkaynak-borç bileşimi üzerinde meydana getirdiği baskı, Sağlık Uygulama Tebliği (SUT)’nde belirtilen tedavi ücretlerinin enflasyonla uyumlu olarak artmamasının SGK anlaşmalı özel hastanelerin karlılığını negatif etkilemesi, piyasalarda devam eden volatilitenin neden olabileceği kambiyo zararları görünüm üzerinde baskı oluşturmakla birlikte, uzun vadede gelişmiş ülke ortalamalarına ulaşma potansiyeli bulunan kişi başı sağlık harcaması, Sağlık Bakanlığı tarafından devam ettirilen yeni hastane açılımlına yönelik lisans kısıntıları ve devam eden konsolidasyon sürecinin büyük ölçekli zincir hastaneler açısından barındırdığı büyüme fırsatları ile global ve lokal medikal turizmin gelişimini sürdürmesi Kısa ve Uzun Vadeli Ulusal görünüm notlarının **‘Stabil’** olarak yeniden belirlenmesinin ana nedenleridir. İhraç yoluyla elde edilmesi planlanan kaynaklar şirket bilançosunda taşınacağı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlemeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilecek tahvilin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating’ini de temsil etmektedir.

Mevcut durumda firmanın hâkim ortağı konumunda bulunan ortakların, şirketin Türkiye özel sağlık sektöründe sahip olduğu marka değeri, pazar payı, yaratılan istihdam olanakları ve uzun vadeli büyüme potansiyeli dikkate alındığında geçmiş dönemlerde olduğu gibi ihtiyaç halinde MLP Sağlık’a likidite temin edebilecek mali güce ve destekleme arzusuna sahip oldukları düşünülmektedir. Bu kapsamda şirketin Desteklenme Notu JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde (2) olarak teyit edilmiş olup, güçlü seviyeyi işaret etmektedir. Öte yandan JCR-ER olarak, ortaklarından herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, firmanın dışsal kaynak temin etmedeki etkinliğini sürdürmesi, devreye alınmış olan yatırımları yaratacağı nakit akışları ve favök’ün önümüzdeki dönemde dışsal kaynak ihtiyacına yapması beklenen olumlu katkı, finansal taahhütlere olan uyumunu devam ettirmesi, uluslararası kalite standartlarına uygun sağlık tesislerinin varlığı, büyüme ve yatırım projeksiyonlarının piyasa beklentileriyle uyumlu olması ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alındığında firmanın mevcut müşteri tabanını ve piyasadaki etkinliğini koruması ve makroekonomik seviyenin mevcut haliyle devam etmesi durumunda üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Ortaklardan Bağımsızlık Notu (B) olarak teyit edilmiş olup, yeterli seviyeyi işaret etmektedir.

Derecelendirme neticeleriyle ilgili daha fazla bilgi Kuruluşumuzun <http://www.jcrer.com.tr> adresinden sağlanabilir veya Kuruluşumuz analistlerinden Sn. Şevket GÜLEÇ ve Sn. Dinçer SEMERCİLER ile iletişim kurulabilir.

JCR EURASIA RATING  
Yönetim Kurulu