

TINAZTEPE



**Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim
Hizmetleri Sanayi Ticaret
Anonim Şirketi**

**FİYAT TESPİT RAPORU
PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.**

9 Aralık 2022

 **PİRAMİT**
MENKUL KIYMETLER A.Ş.


PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.

İçindekiler

KISALTMA VE TANIMLAR	3
1. Rapor Özeti.....	7
1.1. Raporun Amacı	7
1.2. Etik İlkeler	7
1.3. Sınırlayıcı Şartlar	8
1.4. Değerleme Çalışmasında Dikkate Alınan Varsayımlar.....	8
1.5. Sorumluluk Beyanı	9
1.6. Yönetici Özeti	11
2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler	12
2.1. Genel Bilgiler.....	12
2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı	13
2.3. İhraççı faaliyetlerinin gelişiminde önemli olaylar.....	13
2.4. Şirket'in Faaliyetleri.....	14
2.4.1. Hastane Hizmetleri.....	15
2.4.2. Ruhsat ve İzin/Yetki Belgeleri.....	17
2.4.3. Akreditasyonlar.....	18
2.4.4. Hastaneler bazında tıbbi uzmanlık dalları	18
2.4.5. Büyüme stratejisi.....	20
2.4.6. Faaliyetlerden elde edilen gelirlerin dağılımı	21
3. Sağlık Sektörü Hakkında Bilgiler.....	24
3.1. Küresel Sağlık Sektörü ve Türkiye'nin Yeri.....	24
3.2. Dünyada Sağlık Sektörü Yatırımları ve Türkiye.....	26
3.3. OECD Kişi Başına Sağlık Harcamaları ve Türkiye.....	27
3.4. Sağlık Sektörü COVID-19 Salgını ile Olumlu Ayrışmaktadır.....	28
3.5. En Ucuz Sağlık Hizmeti Türkiye'de.....	28
3.6. OECD Hastane Fiyat Endeksleri ve Türkiye.....	29
3.7. Ülkelerin Sağlık Harcamaları İle Milli Gelir Karşılaştırması	29
3.8. Türkiye'de Sağlık Sektörü.....	30
3.9. Türkiye'de Kişi Başına Sağlık Harcaması Eğilimi.....	32
3.9.1. Devlet Sağlık Harcamalarının Tarihsel Seyri.....	34
3.9.2. Özel Sektör Sağlık Harcamalarının Tarihsel Seyri.....	36
3.10. COVID-19 Salgınının Sağlık Sektörüne Etkileri	39
3.11. Özel Hastanelerin Vakıf Üniversiteleri ile İşbirliği (Afiliasyon).....	41
3.12. Türkiye'de Sağlık Sektörü GZFT (SWOT) Analizi.....	43

4.	Geçmiş Dönem Mali tablolar ve Önemli Finansal Bilgiler.....	45
4.1.	Bilanço	45
4.2.	Gelir Tablosu.....	51
4.3.	Net Finansal Borç	54
4.4.	Net İşletme Sermayesi.....	54
4.5.	Maddi Duran Varlıklar	55
5.	Değerleme	57
5.1.	Değerleme Yöntemleri	57
5.1.1.	İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Metodolojisi	58
5.1.2.	Çarpan Analizi Metodolojisi	58
5.2.	İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi.....	59
5.2.1.	Gelir Tablosu Projeksiyonları.....	59
5.2.2.	Net İşletme Sermayesi Projeksiyonu	62
5.2.3.	Yatırım Harcamaları Projeksiyonu ve Amortismanlar.....	63
5.2.4.	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti.....	64
5.2.5.	İNA Değerleme Tablosu.....	65
5.3.	Çarpan Analizi	85
5.3.1.	Yurt dışı Benzer Şirketler Çarpanları.....	66
5.3.2.	Yurt dışı Tamamlanmış Şirket Satın Alma ve Birleşme İşlemleri (M&A).....	70
5.3.3.	Yurt içi Benzer Şirket Çarpanları	72
5.3.4.	Ana Pazar Çarpanları.....	73
5.4.	Değerleme Sonucu	74


TİP MENKUL DEĞERLER A.Ş.

KISALTMA VE TANIMLAR

Kisaltmalar	Tanımı
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD Doları	Amerika Birleşik Devletleri'nin resmi para birimi
A.Ş.	Anonim Şirket
Avro / Euro	Avrupa Birliği'nin, Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'ne ilişkin mevzuatı kapsamında, "Euro" resmi para birimi olarak kabul eden Avrupa Birliği ülkelerinin resmi para birimi
Av.	Avukat
BEGOS	İzmir Buca Ege Giyim Organize Sanayi Bölgesi
BİST, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
Çalışma Bakanlığı	T.C. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı
ÇED	Çevresel Etki Deđerlendirmesi
Çevre Bakanlığı	T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senetleri
Doktor	Tıp doktoru
DSÖ	Dünya Sağlık Örgütü
EASA	Avrupa Havacılık Emniyeti Ajansı
Emek Değerleme	Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
E-OBF	E-olay bildirim formu
FAVÖK	Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kar
GSS Kanunu	5510 Sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanunu
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GVK	193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu
ISIN	Uluslararası Menkul Kıymet Tanımlama Numarası
ISO	Uluslararası Standartlar Teşkilatı
ISQua	Uluslararası Sağlık Hizmetleri Kalite

	Topluluğu
İçişleri Bakanlığı	T.C. İçişleri Bakanlığı
İş Kanunu	4857 Sayılı İş Kanunu
İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik	10 Ağustos 2005 tarihli ve 25902 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatlarına İlişkin Yönetmelik
İZTÜ	İzmir Tınaztepe Üniversitesi
JCI	Joint Commission International Akreditasyon Standartları
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
Karşiyaka Değerleme	Karşiyaka Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
KDV	Katma Değer Vergisi
Kişisel Sağlık Verileri Yönetmeliği	21 Haziran 2019 tarihli ve 30808 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kişisel Sağlık Verileri Hakkında Yönetmelik
Kordon Kanı Yönetmeliği	5 Temmuz 2005 tarihli ve 25866 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kordon Kanı Bankacılığı Yönetmeliği
Kurul, SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
KVC	Kalp ve Damar Cerrahisi
KVK	5520 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu
KVKK	Kişisel Verileri Koruma Kurumu
Ltd. Şti.	Limited Şirketi
MEDULA	Hastanın muayenesi kapsamındaki tetkikler ile hastaya sunulan diğer hizmetlerin ücretlendirilmesi ile ilgili bilgilerin internet ortamında paylaşıldığı SGK sistemi
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
Organ ve Doku Nakli Hizmetleri Yönetmeliği	1 Şubat 2012 tarihli ve 28191 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Organ ve Doku Nakli Hizmetleri Yönetmeliği
Özel Hastane Açılış Ruhsatı	Özel Hastaneler Yönetmeliği kapsamında özel hastanelerin faaliyetlerini sürdürmek için almaları gereken Sağlık Bakanlığı tarafından verilen ruhsat
Özel Hastane Faaliyet İzin Belgesi	Özel Hastaneler Yönetmeliği kapsamında özel hastanelerin faaliyetlerini sürdürmek için almaları gereken İl Müdürlüklerinin

	verdiği faaliyet izin belgesi
Özel Hastaneler Yönetmeliği	27 Mart 2002 tarihli ve 24708 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Özel Hastaneler Yönetmeliği
Pay Tebliği	22 Haziran 2013 tarihli ve 28685 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği
Piramit Menkul	Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.
SAGP	Saun Alma Gücü Paritesi
Sağlık Bakanlığı	T.C. Sağlık Bakanlığı
SGK	T.C. Sosyal Güvenlik Kurumu
SGK Sözleşmeleri	SGK ve özel sağlık hizmeti sunucuları arasında genel sağlık sigortalılara verilecek sağlık hizmetleri ücretlerinin belli bölümünün SGK tarafından karşılanmasına ilişkin imzalanan Sosyal Güvenlik Kurumu Özel Sağlık Hizmeti Sunucularından Sağlık Hizmeti Satın Alım Sözleşmesi
SGK Sözleşmeleri Yönetmeliği	26 Mart 2016 tarihli ve 29665 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sosyal Güvenlik Kurumu Sağlık Hizmeti Satın Alım Sözleşmelerinin/Protokollerinin Hazırlanması ve Akdedilmesine İlişkin Yönetmelik
Sigortacılık Kanunu	5684 Sayılı Sigortacılık Kanunu
SMMM	Serbest Muhasebeci Mali Müşavir
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
SUAM	Sağlık Uygulama ve Araştırma Merkezi
SUT	Sağlık Uygulama Tebliği
Şirket veya İhraççı	Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş.
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
Tapdi	Türkiye Aile Planlaması Derneği İktisadi İşletmesi
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
Tıbbi Cihaz Yönetmeliği	7 Haziran 2011 tarihli ve 27957 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Tıbbi Cihaz Yönetmeliği


PIRAMİT MENKUL KİYMETLER A.Ş.

Tıp Merkezleri Yönetmeliği	15 Şubat 2008 tarihli ve 26788 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Ayakta Teşhis ve Tedavi Yapılan Özel Sağlık Kuruluşları Hakkında Yönetmelik
TL	Türk Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standartları
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TSE	Türk Standartları Enstitüsü
TTK	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
TÜRMOB	Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Odaları Birliği
ÜYTEM	Üremeye Yardımcı Tedavi Edici Merkez
VUK	Vergi Usul Kanunu
YBBO	Yıllık Bileşik Büyüme Oranı
YÖK	Yükseköğretim Kurulu



DİSKİT SAĞLIK YATIRIM A.Ş.

1. Rapor Özeti

1.1. Raporun Amacı

Bu rapor, Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş. ("İhraççı" veya "Şirket") ile Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. ("Piramit Menkul") arasında 31 Ocak 2022 tarihinde imzalanmış olan halka arza aracılık sözleşmesi kapsamında Şirket paylarının halka arzında fiyata esas teşkil edecek değerlerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i ve Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

1.2. Etik İlkeler

Şirket'in işbu Fiyat Tespit Raporu'nda yer alan değerlendirme çalışmasının Sermaye Piyasası Kurulu'nun III.62-1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i ve Uluslararası Değerleme Standartları dikkate alınarak aşağıdaki etik ilkeler çerçevesinde hazırlandığını beyan ederiz.

- Yapılan değerlendirme çalışması sırasında dürüst ve doğru davranılmış ve çalışmalar Şirket ve Şirket hissedarlarına zarar vermeyecek bir biçimde yürütülmüştür.
- Değerleme hizmeti, ilgili mevzuatlar çerçevesinde gerekli lisans belgelerine sahip değerlendirme uzmanları tarafından Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Meslek Kuralları doğrultusunda yerine getirilmiştir.
- Değerleme işini alabilmek için bilerek yanlış, yanıltıcı ve abartılı beyanlarda bulunulmamış ve bu şekilde reklam yapılmamıştır.
- Bilerek aldatıcı, hatalı, önyargılı görüş ve analiz içeren bir rapor hazırlanmamış ve bildirilmemiştir.
- Önceden belirlenmiş fikirleri ve sonuçları içeren bir görev kabul edilmemiştir. Değerleme işi gizlilik içinde ve basiretli bir şekilde yürütülmüştür.
- Gerçekleşme ihtimali bulunmayan varsayımsal durumlar hakkında rapor istenen görevler kabul edilmemiştir.
- Müşterinin talimatlarını yerine getirmek için zamanında ve verimli şekilde hareket edilmiştir.
- Görev, bağımsızlık ve objektiflik içinde kişisel çıkarları gözetmeksizin yerine getirilmiştir.
- Görevle ilgili ücretler, değerlemenin önceden belirlenmiş sonuçlarına yahut değerlendirme raporunda yer alan diğer bağımsız, objektif tavsiyelere bağlı değildir.
- Raporda kullanılan bilgiler Şirket, HSY Danışmanlık ve Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından 30 Eylül 2022, 2021 ve 31 Aralık 2021, 2020, 2019 tarihli hazırlanan bağımsız denetim raporu ve kamuya açık kaynaklardan edinilen bilgilerden

oluşmaktadır.

- Piramit Menkul, değerlemede kullanılan analiz verilerinin doğru ve güvenilir olduğunu özen ve dikkatle sorgulamakta ve araştırmaktadır.

1.3. Sınırlayıcı Şartlar

Değerlememizde kullanılan veriler, Şirket adına HSY Danışmanlık ve Bağımsız Denetim A.Ş. tarafından 30 Eylül 2022, 2021 ve 31 Aralık 2021, 2020, 2019 tarihli hazırlanan bağımsız denetim raporu, kamuya açık olan kaynaklardan edinilen bilgiler, hukukçu raporu, talebimiz üzerine Şirket tarafından sağlanmış bilgiler ve Piramit Menkul'ün analizlerine dayanmaktadır.

Piramit Menkul değerlendirme çalışması kapsamında Şirket'in aktiflerinin fiziki mevcudiyetine ilişkin herhangi bir araştırma yapmadığı gibi bu konularda herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere Piramit Menkul'e sunulan bilgi ve belgelerin doğru olduğu, ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engelin olmadığı varsayılmış, bu bilgilerin güvenilirliği ve doğruluğu teyit edilmemiştir.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır.

Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotlar) Şirket yönetiminin onayı ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup, güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Tarafımızca Şirket ile ilgili herhangi bir hukuki veya vergisel bir durum tespit çalışması yapılmamıştır.

Farklı tarihlerdeki finansal veriler, değerlendirme yöntemleri ve ağırlıklandırmaların kullanılması durumunda farklı değerlere ulaşılabilir.

1.4. Değerleme Çalışmasında Dikkate Alınan Varsayımlar

10/02/2022 tarih ve 31746 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan sağlık hizmet sunucularının basamaklandırılmasına dair Sağlık Bakanlığı yönetmeliği "üçüncü basamak sağlık hizmet sunucuları" başlıklı 7. maddesinin 3.4,5,6 ve 7. bentleri 3. basamak sağlık kurumlarına diğer alt basamak sağlık kurumlarına verilmeyen birçok olanağı beraberinde getirmekte ise de geçici 1. maddesi mevcut ve afiliye olacak sağlık kurumlarının 3. basamak sağlık kurumu olmasının önünü de tıkamıştır. Bu nedenle, mevcut ve afiliye olacak sağlık kurumları da bu handikabı ruhsatlarını üniversitelere devrederek aşmakta idi.

Ancak, Danıştay 10. Dairesinin 05/07/2022 tarihli 2022/4026 esas numaralı 10/02/2022 tarih ve 31746 sayılı resmî gazetede yayınlanan sağlık hizmet sunucularının basamaklandırılmasına dair yönetmeliğin geçici 1. maddesinin yürütmesini durdurmuştur.

Müteakiben, Sağlık Bakanlığı da Danıştay'ın kararına paralel 30/07/2022 tarih ve 31908 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan "sağlık hizmet sunucularının basamaklandırılmasına dair yönetmelikte değişiklik yapılmasına dair yönetmelik" ile birlikte yürütmesini durdurulan geçici 1. maddeyi tadil etmiş ve sağlık kurumlarının ruhsatlarını üniversitelere devretmek

zorunda kalma handikabını ortadan kaldırmıştır.

Dolayısıyla, bu gelişmeler ile birlikte 31/05/2022 tarih ve 2022/14 nolu Şirket yönetim kurulu kararının 1. maddesindeki “Özel Tınaztepe Hastanesi ve Özel Tınaztepe Galen Hastanelerinin İzmir Tınaztepe Üniversitesi (İZTÜ) Sağlık Uygulama ve Araştırma Merkezi’ne (SUAM) gayrimenkul dahil **tüm sabit kıymetleri ve tüm çalışanları ile birlikte 5 yıl süreyle kiraya verilmesi**” ve 2. maddesindeki “**Özel Tınaztepe Hastanesi ile Özel Tınaztepe Galen Hastanesine ait hastane ruhsatlarının kiralama süresi boyunca SUAM adına bedelsiz olarak devredilmesi**” hükmünün tümünden çıkarılması da dahil tüm yönetim kurulu kararının tadil edilmesi gereği de doğmuş ve yeni bir yönetim kurulu kararı alınmıştır.

Üniversite hastanesi olmak yönünde Özel Tınaztepe Hastanesi ve Özel Tınaztepe Galen Hastanesi için 24.05.2022 tarih ve 7282 sayılı yazı ile YÖK’e afilyasyon başvurusu yapılmış olup 06.10.2022 tarihli YÖK Genel Kurulu’nda afilyasyon başvurusu onaylanmıştır.

Şirket tarafından 15.08.2022 tarih ve 2022/016 sayılı yönetim kurulu kararı ile Özel Tınaztepe Hastanesi ile Özel Tınaztepe Galen Hastanesinin İzmir Tınaztepe Üniversitesi (İZTÜ) ile afilyasyon/iş birliğine,

1. Özel Tınaztepe Hastanesi ile Özel Tınaztepe Galen Hastanesi, 17.05.2017 tarihli “Vakıf Üniversiteleri ile Özel Hastanelerin İşbirliğine İlişkin Usul ve Esaslar” ve 22.06.2017 YÖK Genel Kurulu kararı uyarınca hazırlanmış olan 24.05.2022 tarihli protokolün YÖK ve Sağlık Bakanlığı onayını takiben 1 ay içinde Özel Tınaztepe Hastanesi ve Özel Tınaztepe Galen Hastanelerinin İzmir Tınaztepe Üniversitesi (İZTÜ) Sağlık Uygulama ve Araştırma Merkezi’ne (SUAM) olarak hizmet vermeye başlanması,
2. Afilyasyon/iş birliği çerçevesinde, iş birliğine konu hastanelerin ruhsat devri yapılmaması, işletme ve personel sorumluluğunun Şirketimizde olmasından dolayı SUAM’a söz konusu hastanelerin KDV hariç net cirosu üzerinden %1’i oranında pay verilmesine,
3. Şirket ile SUAM arasında imzalanacak protokolde asgari yukarıdaki hususların yer almasına,

oy birliği ile karar verilmiştir.

1.5. Sorumluluk Beyanı

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı kararı uyarınca Sermaye Piyasası Kurulu’nun 11.04.2019 ve 2019/19 sayılı haftalık bülteninde ilan edilen duyuruya istinaden;

“Gayrimenkul Dışındaki Varlıkların Sermaye Piyasası Mevzuatı Kapsamındaki Değerlemelerde Uyulacak Esaslar başlığının F maddesinin 9. Maddesi” çerçevesinde verdiğimiz bu beyan ile Sermaye Piyasası Kurulu’nun kararında belirtilen niteliklere sahip olduğumuzu ve bağımsızlık ilkelerine uyduğumuzu, Şirket Değerleme Raporu’nun



bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

Değerleme Proje Ekibi

Piramit Menkul Kıymetler A.Ş. Kurumsal Finansman Bölümü işbu raporu hazırlayabilmek için gerekli ehliyet ve tecrübeye sahiptir.

Uğur Konuk, Kurumsal Finansman Müdürü olarak Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.'de görev yapmaktadır. Uğur Konuk'un sermaye piyasalarında araştırma, kurumsal finansman, fon yönetimi ve portföy yönetimi olmak üzere 25 yıllık deneyimi bulunmaktadır. Değerleme çalışması Uğur Konuk tarafından yürütülmüştür. (SPL Düzey 3 - Belge No. 208930)

Engin Kurun, Kurumsal Finansman Koordinatörü olarak Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.'de görev yapmaktadır. Prof. Dr. Engin Kurun Yatırımlar ve Portföy Yönetimi, Finansal Risk Yönetimi, Uluslararası Finans, Kurumsal Finansman alanlarında birçok farklı şirket ve projede çalışmış olup aynı zamanda öğretim üyesi olarak kurumsal finansman dersleri vermektedir. (SPL Düzey 3 – Belge No. 205436)

Değerleme çalışmasına esas teşkil etmek üzere Piramit Menkul'e sunulan Şirket'in satış, maliyet ve karlılık projeksiyonları ile hastaneler bazında (ayaktan/günübirlik/yatan) hasılat, hasta sayıları, hasta başına harcama, tıbbi bölümlere göre hasılat vb. bilgi ve belgeler makul ölçüde değerlendirildiğinde bariz şekilde gerçeğe aykırı olduğuna ilişkin bir şüpheye ulaşılmamıştır; bununla birlikte, Piramit Menkul elde edilmiş olan bilgi ve belgelerin doğru olduğunu ve ticari ve hukuki olarak gizli ve beklenmedik herhangi bir durum veya engeli olmadığını taahhüt edememektedir. Şirket'ten alınan geleceğe dönük projeksiyonlar geçmişteki eğilimler ve dönemsel gerçekleştirmeler ile karşılaştırılmış, özellikle maliyet kalemlerinde Şirket'in projeksiyonları Piramit Menkul tarafından yukarı yönlü revize edilerek dikkate alınmıştır. Kullanılan geçmiş yıllara ait finansal bilgiler (özel bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolar ve dipnotları) Şirket yönetiminin ve bağımsız denetim firmasının görüşünden geçmiş olup güvenilir bir kaynak olduğu varsayılmıştır.

Şirket ortaklarının basiretli hareket ettiği ve Şirket yönetiminin konusunda uzman kişilerden oluştuğu varsayılmıştır. Ayrıca, Şirket'in yönetim ve personel kadrosunda işletmenin sürekliliğini, bilgi ve tecrübe birikimini etkileyecek, alışlagelen personel dönüşümü dışında olumsuz önemli bir değişimin olmayacağı varsayılmıştır.

Ayrıca, Şirket tarafından sağlanan veya Piramit Menkul tarafından geçmiş yılların finansal performansına ilişkin Şirket yönetimi ile görüşülerek yapılan analizler neticesindeki tüm tahminler (projeksiyon verileri) Piramit Menkul değerlendirme ekibinin sorgusundan geçmiştir.

Bu sorgulama neticesinde en iyi gayret ile oluşturulan tahmin ve projeksiyonların makul olduğu değerlendirilmekte birlikte tam olarak doğruluğu veya kasıtlılığını tespit etmek mümkün değildir. Şirket'in rekabet ettiği pazar ve ürüne ilişkin bağımsız bir kuruluş

tarafından gerçekleştirilmiş bir ticari inceleme raporu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, verilen tahminleri bağımsız bir rapor ile kıyaslamak mümkün değildir.

Piramit Menkul olarak, Şirket'in geçmiş finansal performansı da dikkate alınarak projeksiyonlarda kullanılan varsayımlar mümkün olduğunca muhafazakâr bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir. Bu kapsamda projeksiyonların gerçekleştirilebilir olduğu yönünde kanaat getirilmiştir.

Şirket'in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde aşağıdaki üç temel yöntem kullanılmıştır.

1. Pazar Yaklaşımı: Çarpan Analizi
2. Gelir Yaklaşımı: İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi
3. Benzer İşlemler (satın alma birleşme işlemleri) Analizi

Değerleme metodolojileri sektörün ve Şirket'in spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Uluslararası kabul görmüş olan bu üç yöntemin Şirket'in değerinin belirlenmesinde uygun olduğu kanaatindeyiz.

1.6. Yönetici Özeti

Değerleme rapor bilgileri aşağıda yer almaktadır.

RAPOR BİLGİLERİ	
Rapor Tarihi ve Sayısı	9 Aralık 2022 / KFD - 2022/02
Değerlemeyi Yapan Şirketin Unvanı	Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.
Değerlemeyi Yapan Şirketin Adresi	Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt. No:53 D:9-10 Taksim-Beyoğlu/İSTANBUL
Değerlemeyi Yapan Personel	B. Uğur Konuk (SPL Sicil No. 2046-Belge No: 208930)
Raporu Talep Eden	Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş.
Değerlemeye Konu Şirket	Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş.
Ticaret Sicil No	115784-K-9651
İş Adresi	Koşuyolu Caddesi 506 Sokak. No:2 Şirinyer İZMİR
Değerlemeyi Yapan Şirketin Değerlenen Varlık ile İlişkisi	Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.'nin değerlemesi yapılan şirket ile iş ilişkisi bulunmamaktadır.
Değerleme Sözleşmesi Tarihi	31 Ocak 2022

Değerleme çalışmasında fiyat tespiti için Piyasa Çarpanları Analizi, İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi ve Benzer İşlemler yöntemleri kullanılmıştır. Değerleme metodolojileri sektörün ve şirketin spesifik özelliklerine uygun olarak seçilmiştir. Çarpan Analizinde FD/FAVÖK, F/K, FD/Satışlar, PD/DD çarpanlarının tamamı kullanılmış olup, tüm çarpanlara eşit ağırlık verilmiştir. Çarpan analizinde kullanılmak üzere yurt içi ve yurt dışında ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülke borsalarında benzer ölçekli ve benzer nitelikli şirketler seçilmiş ve ayrıca daha geniş bir temsil açısından 2021 yılında yurt dışında gerçekleşen 25 milyon USD üzerindeki birleşme ve satın alma işlemlerine konu şirket çarpanları da değerlendirilmiştir.

Değerleme yöntemlerinin şirketin özelliklerine uygun, güvenilir, adil ve makul olduğu kanaatindeyiz.

Şirket'in değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup, 1.405.838.410 TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Çıkarılmış sermayesi 100.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri 14,06 TL olarak hesaplanmıştır. %27,37 halka arz iskontosu sonrasında ise özsermaye değeri 1.021.060.437 TL, pay başına değer ise 10,21 TL olarak hesaplanmıştır.

Tamamı sermaye artırımını yoluyla halka arz edilecek nominal payların toplamı 28.000.000 TL'dir. Buna göre, halka arzın büyüklüğü 285.880.000 TL olup, halka açıklık oranı %21,875 olarak hesaplanmıştır.

Şirket'in halka arz sonrası çıkarılmış sermayesi 128.000.000 TL, özsermaye değeri ise 1.306.880.000 TL'ye ulaşması beklenmektedir.

Değerleme özet tablosu ve halka arz bilgileri aşağıdaki gibidir:

(Milyon TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Sonuç
İNA	1.314 ₺	%50	657 ₺
Yurt içi Çarpanlar	1.475 ₺	%25	369 ₺
Yurt dışı Çarpanlar	1.520 ₺	%25	380 ₺
Halka Arz Öncesi Şirket Değeri			1.406 ₺
Pay Fiyatı			14,06 ₺
%27,37 iskonto			385 ₺
Halka Arz Öncesi İskontolu Şirket Değeri			1.021 ₺
İskontolu Pay Fiyatı			10,21 ₺
Halka Arz Bilgileri			
Halka Arz Öncesi Özsermaye Değeri (Milyon TL)			1.406 ₺
Halka Arz Öncesi Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)			100 ₺
Pay Fiyatı			14,06 ₺
Halka Arz İskontosu			%27,37
Halka Arz Öncesi İskontolu Özsermaye Değeri (Milyon TL)			1.021 ₺
İskontolu Pay Fiyatı			10,21 ₺
Sermaye Artırım Oranı			%28
Halka Arz Edilecek Pay Adedi (Milyon)			28
Halka Arz Büyüklüğü (Milyon TL)			286 ₺
Halka Arz Sonrası Özsermaye Değeri (Milyon TL)			1.307 ₺
Halka Arz Sonrası Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)			128 ₺
Halka Açıklık Oranı			%21,875

2. Şirket ve Faaliyetleri Hakkında Bilgiler

2.1. Genel Bilgiler



FİRAT MENKUL DEĞERLER A.Ş.

2001 yılında Türkiye Aile Planlaması Derneği İktisadi teşebbüsü olarak İzmir'de kurulan Şirket, 2.100 m² kapalı alanda Buca Tıp Merkezi unvanıyla faaliyetlerine başlamıştır. 05.10.2004 tarihinde İzmir Ticaret Sicil Memurluğu nezdinde 115784-K-9651 ticaret sicil numarası ile anonim şirket olarak yeniden yapılandırılmıştır. Ticaret unvanı Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim Hizmetleri Sanayi Ticaret Anonim Şirketi'dir. Faaliyetlerini "Koşuyolu Caddesi 506 Sokak No:2 Şirinyer/Buca İZMİR" merkez adresinde sürdürmektedir.

Şirket, İzmir'de, bünyesinde bulundurduğu bir tıp merkezi ve iki adet tam teşekküllü hastanesi ile faaliyetlerini sürdürmektedir. Şirket'in toplam hastane yatak kapasitesi 248 adettir.

30.09.2022 itibarıyla 705 kadrolu ve 191 alt işveren/taşeron vb. statüde toplam 896 çalışanı bulunmaktadır.

2.2. Sermaye ve Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı	Halka arz öncesi		Halka arz sonrası	
	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı
Dr. Mehmet Bülent Nuri BEKTUR	59.022.950	%59,02	59.022.950	%46,11
Op. Dr. Hakan KOCAOĞLU	28.259.250	%28,26	28.259.250	%22,08
Op. Dr. Tamer KANOĞLU	7.668.475	%7,67	7.668.475	%5,99
Diğer	5.049.325	%5,05	5.049.325	%3,94
Halka arz edilecek paylar			28.000.000	%21,88
Toplam	100.000.000	%100,00	128.000.000	%100,00

Kaynak: Şirket'in 30.09.2022 tarihli Bağımsız Denetim Raporu

2.3. İhraççı faaliyetlerinin gelişiminde önemli olaylar

- 2001 yılında Türkiye Aile Planlaması Derneği İktisadi teşebbüsü olarak İzmir'de kurulan Şirket, 2.100 m² kapalı alanda Buca Tıp Merkezi unvanıyla faaliyetlerine başlamıştır. İlgili yılda Emekli Sandığı ile anlaşma sağlayarak İzmir'de bunu gerçekleştiren ilk özel sağlık kuruluşu olmuştur.
- 2004 yılında anonim şirket olarak yeniden yapılandırılmıştır.
- 2007 yılında SGK anlaşması imzalanmıştır.
- 2009 yılında Tınaztepe Hastanesi'nin izni alınmış ve inşaatına başlanmıştır. İlgili yılda Buca Tıp Merkezi'nde havacılık branşı açılmıştır.
- 2010 yılı Kasım ayında Tınaztepe Hastanesi faaliyete başlamıştır. Söz konusu dönemde gemi adamları branşı açma izni alınmıştır.
- 2011 yılında Buca Çözüm Özel Sağlık Hizmetleri Merkezi Tic. A.Ş. ve Göknavi İnşaat ve Lojistik Hizmetleri Tic. A.Ş. devralınmıştır.

- 2011 yılında grup şirketleri Tapdi Oksijen A.Ş. adı altında birleştirilmiştir.
- 2012 yılında ilk tüp bebek operasyonu gerçekleştirilmiştir.
- 2013 yılında 9 Eylül ve Georgia Üniversitesi ile bilgi paylaşımı üzerine protokol imzalanmıştır.
- 2015 yılında girişimsel radyoloji, pediatrik cerrahi ve endokrinoloji operasyonları başlamıştır. Söz konusu yılda yetişkin ve çocuk yoğun bakım ünitelerinde sırasıyla % 92,3 - % 95,8 doluluk oranı ile hizmet vermiştir.
- 2016 yılında Tınaztepe Hastanesi'nin yatak kapasitesi 111'e ulaşmıştır. İlgili yılda Bayraklı'da yer alan kalp damar cerrahisi, beyin cerrahisi, nükleer tıp, radyasyon onkolojisi/robotik radyoterapi, nöroşirürji, fizik tedavi/robotik yürütme gibi önemli branşlarda faaliyet gösteren Galen Hastanesi'nin inşaatına başlanmıştır.
- 2017 yılında Amerika Birleşik Devletleri akreditasyon kurulu JCI ile akreditasyon işlemleri tamamlanarak uluslararası sağlık turizmi akreditasyonu alınmıştır. Aynı yıl Buca Tıp Merkezi Evde Bakım Hizmetleri Birimi çalışma uygunluk belgesi ile faaliyete geçmiş, Buca Tıp Merkezi Gemi Adamları Sağlık Raporlarını Düzenleme Yetki Belgesi ile faaliyetlerini genişletmiş ve Tınaztepe Hastanesi Havacılık Tıp Merkezi Yetki Belgesi almıştır.
- 2019 yılında Galen Hastanesi faaliyete başlamıştır.
- 2020 yılında Tınaztepe Hastanesi Branşlarına Nefroloji ve Göğüs Cerrahi branşları eklenmiş ve Galen Hastanesi Uluslararası Sağlık Turizmi Yetki Belgesi almıştır.
- 2020-2021 Eğitim Öğretim yılında Tınaztepe Üniversitesi %100 doluluk ve 469 Öğrenci ile eğitim öğretime başlamıştır.
- 2021 yılında Galen Hastanesinde İmme Merkezi kurulmuş ve Sağlık Bakanlığı tarafından Tınaztepe Hastanesi'nin mevcut kadrosuna ek olarak Tıbbi Biyokimya kadrosu verilmiştir. Aynı yıl Radyoterapi bölümünün yatırımı tamamlanmış ve 2022 Mart ayında hizmete açılmıştır.
- 2022 yılında Tınaztepe Hastanesi yatak sayısı 113'e artırılmıştır.
- 2022 yılında İzmir Tınaztepe Vakıf Üniversitesi ile Özel Tınaztepe Hastanesi ve Özel Tınaztepe Galen Hastanesi İşbirliğine ilişkin protokol imzalanmış olup, 6 Ekim 2022 tarihinde YÖK tarafından söz konusu işbirliği onaylanmıştır.

2.4. Şirket'in Faaliyetleri

Şirket, 2021 nüfus sayım verileri ile 518 bin nüfusu ile İzmir'in en kalabalık birinci ilçesi Buca'da 113 yataklı bir hastanesi, A tipi cerrahi branşlı, günübirlik 25 yatak kapasiteli Buca'da bir tıp merkezi ve İzmir'in nüfus olarak en kalabalık altıncı ilçesi Bayraklı'da toplam 200 fiziki yatak kapasitesine sahip 110 yataklı bir hastanesi ile; Acil Servis Hizmetleri, Ağız ve Diş Sağlığı, Aile Hekimliği Uzmanlığı, Anestezi ve Reanimasyon, Beslenme ve Diyetetik, Beyin ve Sinir Cerrahisi, Biyokimya, Çocuk Cerrahisi, Çocuk Sağlığı ve Hastalıkları, Dahiliye (İç Hastalıkları), Dermatoloji, Endokrinoloji, Enfeksiyon Hastalıkları, Klinik Mikrobiyoloji, Estetik, Plastik ve Rekonstrüktif Cerrahi, Fizik Tedavi ve Rehabilitasyon, Gastroenteroloji, Genel Cerrahi, Genel Yoğun Bakım, Girişimsel Radyoloji, Göğüs Cerrahisi, Göğüs Hastalıkları, Göz Hastalıkları, Kadın Hastalıkları ve Doğum, Kalp Damar Cerrahisi (KVC), Kardiyoloji, Kardiyoloji Yoğun Bakım, Kulak

Burun Boğaz, Mikrobiyoloji, Nefroloji, Nöroloji, Nükleer Tıp, Ortopedi ve Travmatoloji, Patoloji, Perinatoloji, Psikiyatri, Psikoloji, Radyoloji, Tıbbi Onkoloji, Üroloji, Yeni Doğan Yoğun Bakım, İnme Merkezi branşları ile faaliyet göstermektedir.

İhraççı, tıp merkezi ve hastanelerinin yanı sıra Havacılık Tıp Merkezi, Tüp Bebek Merkezi, Diyabetik ve Metabolik Hastalıklar Birimi, Estetik ve Güzellik Birimi, Zayıflama Birimi, Genetik Tanı Merkezi gibi özel birimleri ile de hizmet vermektedir.

2.4.1. Hastane Hizmetleri

Buca Tıp Merkezi

2001 yılının Ocak ayında İzmir Buca- Şirinyer semtinde ayakta teşhis ve tedavi merkezi olarak hizmet vermeye başlamıştır. Sağlık hizmetlerini 8 Ekim 2003'te alınan ISO 9001-2000, 2 Temmuz 2010'da alınan ISO 9001:2008 Kalite Yönetim Belgesi ve 25 Ağustos 2011'de TSE-ISO 10002 Müşteri Memnuniyeti Yönetim Sistemi Belgesi ile sürdürmektedir.

Tıp merkezinde poliklinikler, havacılık ünitesi, acil servis, ameliyathaneler, gözlem odaları, radyoloji ünitesi, fizik tedavi ünitesi, gastroenteroloji ünitesi, biyokimya ve patoloji laboratuvarları mevcuttur. Bununla birlikte, Türkiye'deki tüm havacılık (uçuş) personeline "uçabilir" raporu vermeye yetkili olan "Havacılık Tıp Merkezi" ruhsatına sahiptir. Buca Tıp Merkezi'nin özel sigortalar ve Sosyal Güvenlik Kurumu ile anlaşmaları bulunmaktadır.



Özel Tınaztepe Hastanesi

İzmir'in Buca ilçesinde 9.795 m² alanda 7 katlı binasında 2010 yılında faaliyete başlamıştır. 5 KVC (Kalp ve Damar Cerrahisi), 4 koroner, 12 genel, 14 adet kuvöz-yenidoğan, 2 adet pandemi koroner yoğun bakım yatağı, 76 adet rutin hasta yatağı, 4 adet ameliyathane salonu, 1 adet doğumhane, 11 adet gözlem yatağı ile toplam 113 yatak kapasiteli olarak hizmet vermektedir.

Hastane hali hazırda Acil Servis Hizmetleri, Ağız ve Diş Sağlığı, Anestezi ve Reanimasyon, Beslenme ve Diyetetik, Beyin ve Sinir Cerrahisi, Çocuk Cerrahisi, Çocuk Sağlığı ve Hastalıkları, Dahiliye (İç Hastalıkları), Dermatoloji, Estetik, Plastik ve Rekonstrüktif Cerrahi, Fizik Tedavi ve Rehabilitasyon, Genel Cerrahi, Ginekolojik Radyoloji, Göğüs Hastalıkları, Göz Hastalıkları, Kadın Hastalıkları ve Doğum,

Kardiyoloji, Kardiyoloji Yoğun Bakım, Kulak Burun Boğaz, Mikrobiyoloji, Nöroloji, Ortopedi ve Travmatoloji, Psikiyatri, Psikoloji, Radyoloji, Tıbbi Onkoloji, Üroloji branşlarında faaliyet göstermektedir.

Özel sigortalar ve Sosyal Güvenlik Kurumu ile anlaşmalı olan bir özel hastane olarak sağlık hizmeti sunmaktadır. Özel Tınaztepe Hastanesi, hasta bakımı ve tedavisi, hasta değerlendirilmesi ve tesis güvenliği konularındaki uzmanlığı ile sağlık hizmetleri kalitesini geliştirme ve hasta güvenliği konusunda standartları tüm dünyadaki sağlık hizmetleri uzmanları tarafından geliştirilmiş ve dünyanın her bölgesinde test edilmiş Uluslararası Sağlık Hizmetleri Kalite Topluluğu (ISQua) tarafından kendi denetim süreci, kalitesi ve standartları akredite olmuş Joint Commission International (JCI) akreditasyonu ile belgelendirilmiş olup, sağlık hizmetini kaliteli ve uluslararası standartlarda sunmaktadır. Bununla birlikte Özel Tınaztepe Hastanesi'nin de, Şirket bünyesinde faaliyet gösteren Buca Tıp Merkezi gibi Havacılık Tıp Merkezi ruhsatı bulunmaktadır. Ayrıca Özel Tınaztepe Hastanesi Uluslararası Sağlık Turizmi Yetki Belgesi'ne sahip Ege Bölgesi'ndeki hastanelerden biri konumundadır. Aynı zamanda bünyesinde Tüp Bebek Merkezi de bulunmaktadır.



Özel Tınaztepe Galen Hastanesi

İzmir'in Bayraklı ilçesinde iç içe girmiş Bayraklı ve Bornova ilçelerinin tam ortasında, 2021 yılı nüfus sayım sonuçlarına göre 750 bin civarındaki nüfusu ile İzmir'in nüfus yoğunluğu en yüksek, aynı zamanda da gelir segmentinde orta üst gelir sınıfın yoğunlaştığı Manavkuyu bölgesinde 2019/Eylül ayında faaliyete geçen Galen hastanesi 9 kat ve 17.904 m² kapalı alanı ve toplam 200 fiziki yatak kapasitesi ile grubun en büyük hastanesidir. 6 ameliyathane, 3 doğumhane, 12 dahili/cerrahi yoğun bakım, 6 koroner yoğun bakım, 31 yeni doğan yoğun bakım, 10 pandemi erişkin yoğun bakım, 10 gözlem yatağı, 51 adet rutin hasta yatağı olmak üzere toplam 110 fiili yatak kapasitesi, 18 yataklı fizik tedavi ve rehabilitasyon merkezi, radyolojik görüntüleme merkezi, inme merkezi, endoskopi ünitesi ile hizmet vermektedir.

Hastane hali hazırda Acil Servis Hizmetleri, Ağız ve Diş Sağlığı, Anestezi ve Reanimasyon, Beslenme ve Diyetetik, Beyin ve Sinir Cerrahisi, Çocuk Cerrahisi, Çocuk Sağlığı ve Hastalıkları, Dahiliye (İç Hastalıkları), Dermatoloji, Estetik, Plastik ve Rekonstrüktif Cerrahi, Fizik Tedavi ve Rehabilitasyon, Genel Cerrahi, Girişimsel Radyoloji, Göğüs Hastalıkları, Göz Hastalıkları, Kadın Hastalıkları ve Doğum, Kardiyoloji, Kardiyoloji Yoğun Bakım, Kulak Burun Boğaz, Mikrobiyoloji, Nöroloji, Nükleer Tıp, Ortopedi ve Travmatoloji, Psikiyatri, Psikoloji, Radyoloji, Tıbbi Onkoloji, Üroloji branşlarında faaliyet göstermektedir.

Grup'un bu hastanesi, yeni ve gelişmekte olan, dolayısıyla hala faaliyetlerini genişletme aşamasındaki bir hastanedir. Bu bağlamda Nükleer Tıp birimi gerekli izinler alınarak 2021 yılının ilk çeyreği içerisinde faaliyetler kapsamına girmiştir. Nükleer tıp laboratuvarının 2021 cirosu 5,2 milyon TL ile toplam cirodan aldığı pay %1,71 seviyesine ulaşmıştır. Aynı zamanda Galen Hastanesi "Uluslararası Sağlık Turizmi Yetki Belgesi" sahibidir.



2.4.2. Ruhsat ve İzin/Yetki Belgeleri

Şirket'in faaliyetleri ile ilgili aldığı mevcut izin/yetki ve ruhsat bilgilerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir;

No	İzin, belge adı	İlgili Kuruluş	Belge no	Belge tarihi
1	İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı	Begos İzmir Buca Ege Giyim Organize Sanayi Bölgesi	2013/322	29.04.2013
2	Özel Tınaztepe Bakım Merkezi Açılış İzin Belgesi	T.C. İzmir Valiliği Aile ve Politikalar İl Müdürlüğü	28449	01.06.2018
3	Tıp Merkezi Faaliyet İzin Belgesi (Özel Tapdı Buca Tıp Merkezi)	T.C. İzmir Valiliği İl Sağlık Müdürlüğü	141	12.07.2020 (Revizyon Onay: 25.09.2021)
4	Çalışma Uygunluk	T.C. İzmir	025	28.09.2017

(Handwritten signature and stamp)
TINAZTEPE GALEN HASTANESİ
 TINAZTEPE GALEN HASTANESİ A.Ş.

	Belgesi (Özel Tapdı Buca Tıp Merkezi)	Valiliği İl Sağlık Müdürlüğü		
5	Özel Hastane Açılış Ruhsatı (Özel Tınaztepe Galen Hastanesi)	T.C. Sağlık Bakanlığı	680	05.07.2019 (Revizyon Onay: 21.02.2020)
6	Özel Hastane Faaliyet İzin Belgesi (Özel Tınaztepe Galen Hastanesi)	T.C. İzmir Valiliği İl Sağlık Müdürlüğü	680	07.08.2019 (Revizyon Onay: 22.12.2021)
7	Özel Hastane Açılış Ruhsatı (Özel Tınaztepe Hastanesi)	T.C. Sağlık Bakanlığı	474	22.09.2010 (Revizyon Onay: 27.04.2016)
8	Özel Hastane Faaliyet İzin Belgesi (Özel Tınaztepe Hastanesi)	T.C. İzmir Valiliği İl Sağlık Müdürlüğü	474	16.05.2011 (Revizyon Onay: 31.01.2022)
9	Sağlık Turizmi Yetki Belgesi (Özel Tınaztepe Hastanesi)	Sağlık Turizmi Daire Başkanlığı	ST-0157	-
10	Sağlık Turizmi Yetki Belgesi (Özel Tınaztepe Galen Hastanesi)	Sağlık Turizmi Daire Başkanlığı	ST-0852	-
11	Havacılık Tıp Merkezi Yetki Belgesi (Tapdı Buca Tıp Merkezi)	Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü	TR-AeMC-0011	21.03.2019 (Düzenleme) , 27.07.2009 (İlk Düzenleme)
12	Havacılık Tıp Merkezi Yetki Belgesi (Özel Tınaztepe Hastanesi)	Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü	TR-AeMC-035	30.10.2019 (Düzenleme), 11.05.2017 (İlk Düzenleme)
13	Şirket'in Oda Sicil Kayıt ve Faaliyet Belgesi	İzmir Ticaret Odası Oda Sicil Müdürlüğü	99343	10.01.2022

Kaynak: Hukukçu Raporu

2.4.3. Akreditasyonlar

JCI, standartlar belirlemek ve söz konusu standartlara uyan tesislere akreditasyon ve sertifika sunmak suretiyle, uluslararası toplumun hasta güvenliğini ve sağlık hizmeti kalitesini iyileştirmeyi amaçlayan bir kuruluştur. JCI, Şirket hastanelerinden Tınaztepe Buca Hastanesi için akreditasyon vermiştir. Şirket'in stratejisi, sağlık turizmi açısından en yüksek potansiyele sahip olan hastaneler için öncelikli olarak akreditasyon sağlamaktır. Tınaztepe ve Galen Hastanelerinin ikisi de "Uluslararası Sağlık Turizmi Yetki Belgesi" sahibidir.

Bunun yanında Sağlık Bakanlığı tarafından Tınaztepe Galen Hastanesi'ne 2021 yılı kalite değerlendirmesinde verilen puan 96,5 olup, Türkiye ortalamasının 91 puan olduğu dikkate alındığında rekor seviyede elde edilmiş bir kalite ve hizmet performansıdır.

2.4.4. Hastaneler bazında tıbbi uzmanlık dalları

Şirket'in hastaneler bazında hastalarına sunmuş olduğu tıbbi uzmanlık dallarına ilişkin bilgileri içeren tablo aşağıda sunulmuştur.

PİRANİA MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Bölmeler	Tınaztepe	Buca Tıp Merkezi	Galen
Acil	*	*	*
Ağız ve diş sağlığı		*	*
Anestezi ve reanimasyon	*	*	*
Beyin ve sinir cerrahisi	*	*	*
Biyokimya lab.	*	*	*
Check-up	*	*	*
Çocuk cerrahisi	*		*
Çocuk hastalıkları	*	*	*
Dahiliye	*	*	*
Dermatoloji	*	*	*
Diyet birimi	*	*	*
Endokrinoloji ve metabolizma	*	*	*
Enfeksiyon hastalıkları			*
Evde sağlık hizmeti		*	
Fizik tedavi		*	*
Gastroenteroloji	*	*	*
Genel cerrahi	*	*	*
Genetik	*		
Girişimsel radyoloji	*		*
Göğüs hastalıkları	*	*	*
Göz hastalıkları	*	*	*
Kadın doğum	*	*	*
Kalp ve damar cerrahisi	*		*
Kardiyoloji	*	*	*
Kulak burun boğaz	*	*	*
Laboratuvar	*	*	*
Mikrobiyoloji	*	*	*
Nefroloji	*		*
Nöroloji	*	*	*
Nükleer tıp			*
Nükleer tıp lab.			*
Onkoloji	*	*	*
Ortopedi ve travmatoloji	*	*	*
Patoloji	*	*	*
Patoloji lab.		*	
Plastik cerrahi	*	*	*
Plastik rekonstrüktif cerrahi	*	*	*
Psikiyatri	*	*	*
Psikoloji	*		
Radyoloji	*	*	*
Sağlık kurulu	*	*	*
Servis yatak randevuları	*		

Spermiyogram	*	*	*
Tıp meslekleri	*	*	*
Tomografi	*	*	*
Uçuş hekimliği	*	*	
Üroloji	*	*	*
Yenidoğan	*		*

Kaynak: Şirket

Şirket'in, hastalarına sağlamış olduğu tıbbi uzmanlık alanlarına ilişkin genel bilgiler İzahname'de bölümler bazında detaylı olarak yer almaktadır.

2.4.5. Büyüme stratejisi

- **Güneş Enerjisinden elektrik üretimi yatırımı**

Şirket'in bünyesinde bulunan hastanelerin enerji ihtiyaçlarının karşılanmasını teminen kurulacak güneş panelleri ile 3 MW gücünde elektrik üretimi yatırımı planlanmaktadır. İlgili yatırım kararı alınmış ve sözleşme imzalanmıştır. Şirket bu yatırım ile hem maliyetlerini azaltacak hem de çevreci kimliğine uygun davranmış olacaktır. Şirket, net halka arz gelirinin yaklaşık %20'sini bu amaç için kullanmayı planlamaktadır.

- **Hastane ruhsatı satın alınması ve uygun yer seçimi ile bu ruhsatın yeni hastaneye dönüştürülmesi. Hizmet çeşitliliğini artırmaya yönelik yatırımlar**

Ege bölgesinde, özellikle İzmir'in Güney bölgelerinde kişi başına düşen hastane ve özel hastane yatağı bakımından gelişmeye açık olduğu değerlendirilmektedir. Bu bölgelerde hastane yapılması orta vadeli planlar arasındadır.

Şirket'in bünyesinde bulunan hastanelerin mevcut durum itibarıyla büyümesi mümkündür; ancak, sağlık mevzuatının getirdiği kısıtlamalar nedeniyle büyümenin devamlılığı için yeni hastanelerin Şirket bünyesine dahil edilmesi gerekmektedir.

Büyümenin devamlılığını sağlamak amacıyla işletilmeye başlanmış ancak henüz yeterli büyümeyi sağlayamamış, gelişimini tamamlayamamış, verimli yönetilmemiş hastanelerin varlıkları veya hakim ortaklık payı satın alınarak rehabilite edilip gelişim süreçleri tamamlanması veya mevcut hastanelerle birleştirmek yoluyla mevcut hastanelerin brans ve yatak artırımı yoluyla kapasitesinin artırılması planlanmaktadır. Şirket, net halka arz gelirinin yaklaşık %40'ını yeni hastane yapımına yönelik gayrimenkul alımları, yatırımı ve işletimi için yatırım amacıyla kullanmayı planlamaktadır.

- **Yaşlı sağlığı-bakımı turizmi, araştırma laboratuvarları kurmak ve aşı üretim tesisleri kurma yatırımları**

Gelişmeye açık bir diğer alan ise yaşlı sağlığı ve bakımı turizmi olduğu değerlendirilmektedir. Bu alanda da bir yatırım orta-uzun vadeli planlar arasındadır. Ayrıca, hizmet çeşitliliğini artırmak amacıyla orta-uzun vade de üniversitelerde açılan araştırma laboratuvarlarının icatlarına paydaş olmak ve bunları endüstriyel ürün haline getirebilmek. Örneğin aşı, serum ve ilaç üretim tesisleri kurmak da hedeflenmektedir.


PİSAK MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Bu doğrultuda, Şirket, net halka arz gelirinin yaklaşık %20'sini yaşlı sağlığı ve bakımı turizmi alanında yatırım amacıyla kullanmayı planlamaktadır.

- **İşletme sermayesi yapısının güçlendirilmesi**

Şirket, hastanelerin faaliyetlerinin devamlılığı için gerekli olan tıbbi cihaz, tıbbi malzeme ve tıbbi sarf malzemeleri alımlarını ağırlıklı olarak vadeli yapmaktadır. Bunun yanında Şirket'in büyümesi ile birlikte işletme sermayesi yapısının daha da güçlendirilmesi ihtiyacı da artacaktır. Bu bağlamda, önümüzdeki dönemde vadeli alımlardan peşin alımlara geçerek maliyetleri düşürmek ve daha rekabetçi olarak ciroyu ve karlılığı artırmak hedeflenmektedir. Bu doğrultuda, Şirket, net halka arz gelirinin yaklaşık %20'sini işletme sermayesinin güçlendirilmesi amacıyla kullanmayı planlamaktadır.

2.4.6. Faaliyetlerden elde edilen gelirlerin dağılımı

Şirket'in satış gelirlerinin 2019, 2020, 2021 yılları ve 30.09.2022 tarihi itibarıyla branşlar bazında dağılımını gösteren tablo aşağıdadır.

TIBBİ BÖLÜMLER	BÖLÜMLERE GÖRE HASILAT (%)							
	2019	%	2020	%	2021	%	30.09.2022	%
Onkoloji	14.354.384	12,90	22.857.365	11,72	37.682.735	12,21	50.577.514	13,41
Genel cerrahi	8.284.702	7,44	22.038.507	11,30	29.855.138	9,68	38.037.874	10,08
Kadın doğum	12.199.716	10,96	17.627.421	9,04	25.295.783	8,20	28.834.811	7,64
Ortopedi ve travmatoloji	8.987.239	8,07	12.792.417	6,56	19.430.589	6,30	23.794.142	6,31
Çocuk hastalıkları	5.579.796	5,01	10.664.794	5,47	16.577.338	5,37	19.341.924	5,13
Anestezi ve reanimasyon	3.829.836	3,44	11.370.793	5,83	19.179.765	6,22	15.635.106	4,14
Kardiyoloji	6.798.139	6,11	9.760.838	5,01	15.983.379	5,18	18.526.280	4,91
Dahiliye	6.116.093	5,49	8.192.388	4,20	14.126.483	4,58	23.381.331	6,20
Acil	4.996.343	4,49	7.418.636	3,80	8.484.424	2,75	13.277.698	3,52
Beyin ve sinir cerrahisi	4.608.846	4,14	6.219.948	3,19	8.432.983	2,73	11.560.900	3,06
Kulak burun boğaz	4.319.568	3,88	6.054.725	3,10	10.005.483	3,24	16.329.686	4,33
Öroloji	3.095.581	2,78	5.369.624	2,75	10.048.195	3,26	12.536.043	3,32
Göz hastalıkları	3.733.701	3,35	4.844.521	2,48	9.308.023	3,02	10.268.127	2,72
Kalp ve damar cerrahisi	3.767.578	3,38	4.007.955	2,06	5.696.973	1,85	6.695.764	1,77
Fizik tedavi	2.694.094	2,42	4.019.590	2,06	6.315.807	2,05	7.658.005	2,03
Nöroloji	2.281.953	2,05	4.265.833	2,19	7.013.842	2,27	7.786.091	2,06
Göğüs hastalıkları	1.823.501	1,64	4.045.443	2,07	5.107.590	1,66	6.766.883	1,79
Gastroenteroloji	2.214.019	1,99	3.401.133	1,74	6.794.044	2,20	6.071.923	1,61
Girişimsel radyoloji	9.587	0,01	3.289.181	1,69	6.072.809	1,97	8.176.897	2,17
Mikrobiyoloji	1.630.298	1,46	10.584.997	5,43	16.544.952	5,36	8.434.590	2,24
Endokrinoloji ve metabolizma	2.303.002	2,07	2.507.759	1,29	3.928.293	1,27	4.409.157	1,17
Dermatoloji	1.546.936	1,39	2.652.891	1,36	3.945.446	1,28	6.550.402	1,74
Genetik	1.617.750	1,45	2.091.547	1,07	3.196.800	1,04	2.180.438	0,57

Plastik rekonstrüktif cerrahi	879.766	0,79	1.815.117	0,93	4.459.850	1,45	7.481.372	1,98
Psikiyatri	903.281	0,81	1.579.241	0,81	2.395.457	0,78	2.912.764	0,77
Diğer *	2.732.902	2,46	5.547.128	2,84	12.636.497	4,10	20.077.981	5,32
Toplam	111.308.610	100	195.019.792	100	308.518.411	100	377.260.275	100

Kaynak: Şirket

* Diğer başlığı altında: Uçuş hekimliği, Radyoloji, Ağız ve diş sağlığı, Biyokimya lab., Çocuk cerrahisi, Diyet birimi, Nükleer tıp lab., Psikoloji, Patoloji, Yenidoğan, Nefroloji, Evde sağlık hizmeti, Nükleer tıp, Plastik cerrahi, Tıp meslekleri, Perinatoloji, Check-up, Enfeksiyon hastalıkları, Aile hekimliği gelirleri ile sarf malzeme ve stok satışları gibi diğer gelirler yer almaktadır. Nükleer tıp laboratuvarı 2021 cirosu 5,2 milyon TL ile toplam cirodan aldığı pay %1,71 seviyesine ulaşmıştır.

Şirket'in 2019, 2020, 2021 yılları ve 30.09.2022 tarihi itibarıyla hastane bazında ve hastaları karşılama biçimlerine göre elde etmiş olduğu hasılat aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

HASTANELER BAZINDA HASILAT (TL)								
	2019	%	2020	%	2021	%	2022/3Ç	%
BUCA TIP MERKEZİ	25.809.060	23	30.047.524	16	41.482.867	14	50.263.611	13
AYAKTAN	18.095.678		22.000.747		30.401.022		35.245.308	
GÜNÜBİRLİK	6.529.872		8.046.778		11.081.845		9.101.772	
YATAN	1.183.511		0		0		5.916.531	
GALEN	4.128.837	4	63.051.936	32	129.832.004	42	178.867.063	47
AYAKTAN	2.204.403		23.685.751		52.679.779		66.454.268	
GÜNÜBİRLİK	81.866		3.748.594		10.149.637		19.939.961	
YATAN	1.842.569		35.617.591		67.002.588		92.472.835	
TINAZTEPE	81.370.711	73	101.920.332	52	137.203.540	44	148.129.600	40
AYAKTAN	28.361.058		37.759.359		52.461.343		57.166.031	
GÜNÜBİRLİK	13.211.699		18.666.020		22.774.566		22.051.685	
YATAN	39.797.954		45.494.953		61.967.631		68.911.883	
HASTANE GELİRLERİ	111.308.609	100	195.019.792	100	308.518.411	100	377.260.275	100
AYAKTAN	48.661.139		83.445.856		135.542.144		158.865.607	
GÜNÜBİRLİK	19.823.437		30.461.392		44.006.048		51.093.418	
YATAN	42.824.034		81.112.544		128.970.219		167.301.249	

Kaynak: Şirket

Şirket'in 2019, 2020, 2021 yılları ve 30.09.2022 tarihi itibarıyla hastaneler bazında hasta sayıları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

HASTANELER BAZINDA HASTA SAYILARI								
	2019	%	2020	%	2021	%	2022/3C	%
BUCA TIP MERKEZİ	191.394	40	161.824	29	163.452	25	163.170	31%
AYAKTAN	180.931		155.611		157.859		158.346	
GÜNÜBİRLİK	8.594		6.213		5.593		3.355	
YATAN	1.869		0		0		1.469	
GALEN	19.983	4	141.253	25	201.702	32	166.457	31%
AYAKTAN	19.135		131.036		182.532		142.464	
GÜNÜBİRLİK	175		3.241		8.669		13.830	
YATAN	673		6.976		10.501		10.163	
TINAZTEPE	265.264	56	262.318	46	272.826	42	203.526	38%
AYAKTAN	240.768		239.853		248.475		185.542	
GÜNÜBİRLİK	9.959		9.953		12.286		8.089	
YATAN	14.537		12.512		12.065		9.895	
TOPLAM HASTA SAYISI	476.641	100	565.395	100	637.980	100	533.153	100
AYAKTAN	440.834		526.500		588.866		486.352	
GÜNÜBİRLİK	18.728		19.407		26.548		25.274	
YATAN	17.079		19.488		22.566		21.527	

Şirket'in 2019, 2020, 2021 yılları ve 30.09.2022 tarihi itibarıyla hastaları karşılama biçimlerine göre hasta başı ciro verileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

HASTA BAŞINA HARCAMA (TL)				
	2019	2020	2021	2022/3C
BUCA TIP MERKEZİ				
AYAKTAN	100	141	193	223
GÜNÜBİRLİK	760	2.161	1.981	2.713
YATAN	633	-	-	4.028
GALEN				
AYAKTAN	115	402	289	466
GÜNÜBİRLİK	468	3.132	1.171	1.442
YATAN	2.738	9.605	6.381	9.091

TINAZTEPE				
AYAKTAN	118	219	211	308
GÜNÜBİRLİK	1.327	2.288	1.854	2.726
YATAN	2.738	3.636	5.136	6.964
TOPLAM	234	345	484	708

3. Sağlık Sektörü Hakkında Bilgiler

3.1. Küresel Sağlık Sektörü ve Türkiye'nin Yeri

Sektör raporları üreten araştırma şirketi BCC Research'in "Sağlık Sektörü Küresel Piyasa Fırsatları ve Stratejileri 2022" raporuna göre küresel sağlık sektörünün büyüklüğü 2018 yılında 8,45 trilyon USD civarında gerçekleşmiştir. 2014-2018 yılları arasında ortalama yıllık büyüme oranı %7,3 olmuştur. Küresel pazarda 2018'de Kuzey Amerika %41,9 ile ilk sırayı alırken arkasından Asya Pasifik, Batı Avrupa ve diğer bölgeler gelmektedir.

Sektörün hızlı büyümeyi sürdürmesi beklenmektedir. Yaşlanan nüfus, kronik rahatsızlıkların toplumdaki yaygınlığının artması ve dijital teknolojilerdeki hızlı ancak maliyetli gelişmeler küresel sağlık harcamalarını artırmaya devam edecektir.

COVID-19 salgınıyla birlikte tüm dünyada sağlık sistemlerinin yetersiz kalması hastane ağlarının geliştirilmesi sürecini hızlandırmıştır.

Araştırma ve danışmanlık şirketi TechSci Research'in "Küresel Hastane Pazarı 2026" raporuna göre dünya genelinde hastane pazarının büyüklüğü 2020'de 4,21 trilyon USD büyüklüğünde olup 2021-2026 döneminde %6,70 YBBO ile büyümesi beklenmektedir. Projeksiyon dönemi boyunca özel hastanelerin güçlü büyüme kaydetmesi öngörülmektedir.

Medikal prosedürler, testler ve yatış gerektirmeyen diğer hizmetleri kapsayan ayakta tedavi hizmetleri segmentinin söz konusu dönemde %7,55 büyüyeceği tahmin edilmektedir.

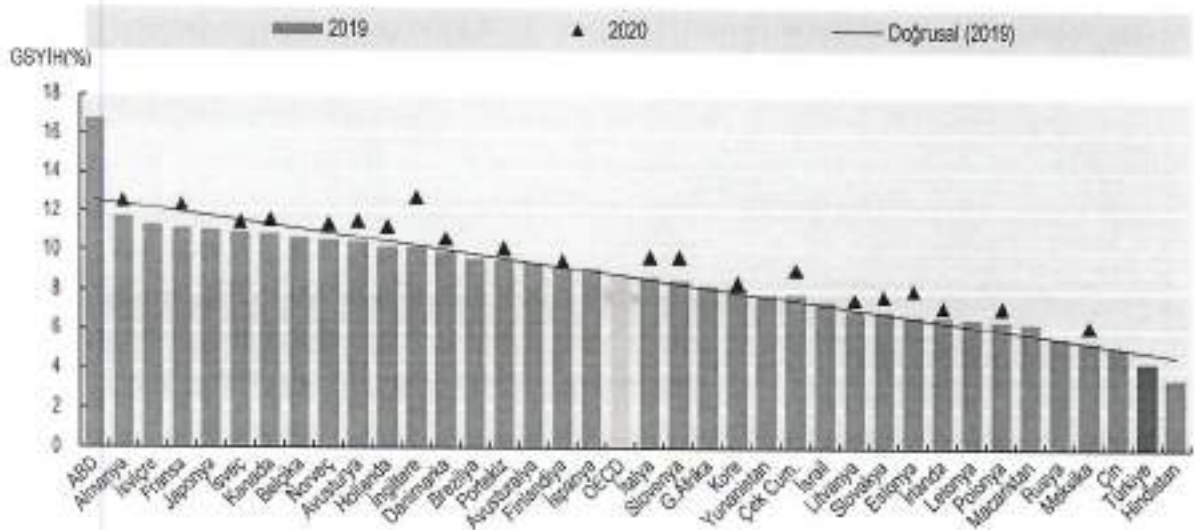
BCC Research'in raporunda 2018-2022 yılları arasında yıllık bileşik büyüme oranının %8,9 olacağı ve 2022 yılında 11,91 trilyon USD'ye erişeceği tahmin edilmiştir. En hızlı büyüyen bölgelerin %13,4 YBBO ile Asya Pasifik ve %13,1 YBBO ile Afrika bölgeleri olacağı öngörülmüştür. Ardından Orta Doğu, Güney Amerika bölgelerinin sırasıyla %12,8 ile %10,7 YBBO yakalaması beklenmiştir. Diğer bir araştırma şirketi Precedence Research'in hesaplamasına göre 2021-2030 yılları arasında sektörün %5,5 YBBO yakalaması beklenmektedir.

Çok katmanlı bir yapıya sahip olan sektörde pek çok sayıda küçük ve büyük oyuncular bulunmaktadır. En büyük ilk on oyuncu toplam pazarın %7,2'sini oluşturmaktadır. Businesswire'in verilerine göre İngiltere Ulusal Sağlık Hizmeti, Kaiser Permanente, Johnson&Johnson, Pfizer ve Novartis AG sektörün en büyük oyuncularından biri olarak bulunmaktadır.

Genel ekonominin büyüklüğüne kıyasla sağlık hizmetlerine harcanan miktar hem sağlık harcamalarındaki büyüme hem de genel ekonomik büyümedeki farklılıklar nedeniyle zamanla değişim göstermiştir.

1990'larda ve 2000'lerin başında, OECD ülkelerinde genel olarak sağlık harcamalarının ekonominin geri kalanına kıyasla olumlu ayrıştığı görülmektedir. Bu gelişmeler sağlık harcamalarının gayri safi yurt içi hasılaya (GSYİH) oranında neredeyse sürekli bir artışa yol açmıştır. Tüm dünyada ortalama sağlık harcamalarının GSYİH'ye oranı belirgin bir şekilde artış trendindedir. İstatistikler sağlık sektörünün dünyanın en hızlı büyüyen sektörleri arasında yer aldığını işaret etmektedir.

2019'da, COVID-19 pandemisinden önce, OECD ülkelerinin ortalama olarak GSYİH'lerinin yaklaşık %8,8'i sağlık hizmetlerine ayrılmaktaydı. Bu oran 2013'ten bu yana aşağı yukarı sabit kalmıştı.



Kaynak: OECD

OECD ülkelerinin geneli için 2020 yılında sağlık harcamalarının GSYİH'ye oranı önemli bir artışa işaret etmektedir. Bu, hem COVID-19 ile mücadele için gereken ekstra sağlık harcamalarını hem de ekonomik faaliyet üzerindeki kısıtlamaların neden olduğu GSYİH'deki düşüşleri yansıtmaktadır. OECD verilerine dayanarak, sağlığa ayrılan GSYİH'nin ortalama payının 2019'da %8,8'den 2020'de %9,7'ye yükseldiği tahmin edilmektedir.

Çoğu gelişmiş ekonomilerde sağlık harcamalarının GSYİH'ye oranı %10'un üzerindedir. Statista'nın verilerine göre bu oran ABD'de 2018, 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla %17,6, %17,6 ve %19,7 olmuştur. (Kaynak: <https://www.statista.com/statistics/184968/us-health-expenditure-as-percent-of-gdp-since-1960/> Erişim tarihi: 02.11.2022) Aynı yıllarda Almanya'nın sağlık harcamalarının GSYİH'deki payı %11,5, %11,7 ve %12,5 olmuştur. Japonya'da da sağlık harcamalarının payının %10'un üzerinde seyrettiği görülmektedir.

Gelişen ekonomilerde sağlık harcamalarının GSYİH'ye oranı bir miktar daha düşük olsa da artış trendi geçerlidir. Çin'de oranlar 2019 ve 2020 yıllarında sırasıyla %6,7 ve %7,1

(Handwritten signature and stamp)
PİRİNÇ MENKUL DEĞERLER A.Ş.

olmuştur. Brezilya'da 2017 ve 2018 yıllarında %9,5 olarak gerçekleşmiştir. Dünya Bankası verilerine göre bu oran Güney Afrika'da 2018'de %8,9 ve 2019'da %9,1 seviyelerindedir.

Türkiye ise GSYİH'den aldığı %4,3 pay ile oldukça geridedir. Türkiye'nin OECD ortalamasına göre oldukça geride kalmış olması sağlık sektörünün potansiyeli açısından gelecek vaad ettiğini de gözler önüne sermektedir.

Grafik bize ekonomilerin kalkınması ile sağlık harcamaları arasında pozitif yönlü yüksek bir korelasyon olduğunu açıkça göstermektedir.

3.2. Dünyada Sağlık Sektörü Yatırımları ve Türkiye

Salgının başlangıcından bu yana iki yıldan fazla süre geride kalırken tüm dünyada altı milyona yakın kişi COVID-19 nedeniyle yaşamını yitirdi ve on milyonlarca kişi halen pandeminin yan etkileriyle mücadele etmektedir. Ağır hastalık geçiren ya da geçirmeyen herkesin hayatı salgın nedeniyle olumsuz etkilendi. Sosyalleşme biçimlerinden iletişime, eğitim hayatından çalışma koşullarına kadar hayatın her alanı yeniden organize edilmek durumunda kaldı. Bu süreçte sağlık hizmetlerinde güçlü bir yatırım, inovasyon dalgası gerçekleşirken teknoloji, telekomünikasyon sektöründen yeni oyuncular sektörle ilgilenmeye başladılar.

2020 yılında dünyanın COVID-19 salgını ile tanışmasının ardından tüm dünyada sağlık sektörü ve özellikle hastane, klinik, genetik araştırma laboratuvarı ve şirketlerine yoğun bir ilginin olduğu gözlemlenmektedir. Nitekim gerek ülkemizde gerekse de yakın bölgemizde şirket satın alma, birleşme, halka arz işlemlerinin de bu alana yöneldiğini söyleyebiliriz. 2021 yılında dünyada en büyük hacimli 10 işlemin ikisi ilaç ve sağlık sektöründe olurken ABD'de Medline Industries 34 milyar USD tutarındaki satın alma işlemi ile Blackstone, Carlyle gibi büyük özel sermaye fonları tarafından satın alınmıştır. ABD'de gerçekleşen diğer işlemde ise 20 milyar USD değerindeki işlem büyüklüğü ile PPD firması Thermo Fisher Scientific firması tarafından satın alınmıştır. Türk şirketleri de yurt dışında sağlık şirketlerine benzer şekilde yatırım yapmışlardır. Gen İlaç'ın İsviçre firması Galventa AG'nin %4,8 payını satın alması, Acıbadem Sağlık Hizmetleri A.Ş.'nin Sırbistan'ın en büyük hastane operatörü Bel Medic Group'un %70 payını satın alması, Hektaş Ticaret'in Arma İlaç'ın tamamını 10,8 milyon USD karşılığında satın alması, İstanbul Cerrahi Hastanesinin Şafak Group tarafından Ağustos 2021'de satın alınması yılın öne çıkan işlemleriydi. 2022'de bu trendin devam etmesini öngörmekteyiz.

2021 yılı halka arz işlemlerinin de rekor kırdığı bir yıl oldu. Toplam 52 şirket halka arz edilirken sermaye piyasalarından 22 milyar TL tutarında kaynak reel sektör şirketlerine aktarılmıştır. Sağlık kuruluşlarının da son yıllarda halka arz konusunda istekli oldukları gözlemlenmektedir. Medical Park A.Ş.'nin 2018, Nasmed Özel Sağlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. 2021 yılında gerçekleşen halka arz işlemleri ile BİST'de halen Lokman Hekim A.Ş. dahil 3 sağlık kuruluşu işlem görmektedir. Hastanelerin yanı sıra tıbbi malzeme, laboratuvar, ilaç üretimi yapan kuruluşlardan Anatolia Tanı, Gen İlaç, Meditera ve Türk İlaç 2021 yılında halka arz edilen sağlık sektöründeki şirketlerdendir.

Borsa İstanbul'da sağlık sektöründe faaliyet gösteren şirketler

1996 yılından beri sağlık alanında hizmet veren Ankara merkezli Lokman Hekim Engürüsağ Sağlık Turizm Eğitim Hizmetleri ve İnşaat Taahhüt A.Ş. (LKMNH) 2011 başında halka arz edilmiş olup Borsa İstanbul Ana Pazar'da işlem görmektedir. Grubun Ankara'da dört, İstanbul'da bir, Van'da iki ve Erbil, Irak'ta bir hastanesi, Ankara'da bir tıp merkezi ve Erbil'de bir adet tanı ve görüntüleme merkezi bulunmaktadır. 200 milyon TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 36 milyon TL ödenmiş sermayesi vardır. 2022

finansalları itibarıyla özsermayesi 189,3 milyon TL, piyasa değeri 08.12.2022 kapanış fiyatına göre 1.036,8 milyon TL seviyesindedir. Şirket paylarının yaklaşık %71,65'i fiili dolaşımdadır. 2021 yılında 453,5 milyon TL net satış geliri, 81,8 milyon TL net dönem kârı ve 114,3 milyon TL FAVÖK elde etmiştir.

Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem gören MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. (MPARK) 2018 başında halka arz edilmiştir. Sağlık hizmetleri olarak hastaneler, poliklinikler, ilk yardım, kan merkezleri, laboratuvarlar, huzurevi, kreş, çocuk bakım evleri açmak ve evde bakım hizmetleri sunmak, radyoloji tesisleri kurmak ve işletmek, (leasing, adi kira veya hâsılat kirası yolu ile) kiralamak ve kiraya vermek, satın almak ve bu tesisleri satmak şirketin faaliyet konusudur. Medical Park ve Liv Hospital markaları ile 12 şehirde 27 hastanesi bulunmaktadır. 875 milyon TL kayıtlı sermaye tavanı içerisinde 208 milyon TL ödenmiş sermayesi olan şirketin özsermayesi 3Ç22 finansalları itibarıyla 1.492 milyon TL seviyesindedir. Şirket paylarının %33,35'i fiili dolaşımdadır. 08.12.2022 tarihi itibarıyla piyasa değeri 15,9 milyar TL olan şirket 2021 finansallarına göre yılın tamamında 5,8 milyar TL net satış geliri ve 355,2 milyon TL net kâr ve 1,35 milyar TL FAVÖK elde etmiştir.

İzmir merkezli Nasmed Özel Sağlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. (EGEPO) hastalara ayakta ve yatırarak muayene, teşhis ve tedavi hizmetlerini sunmak, bu hizmetler için gerekli olan; tüm tanı ve tedavi alanları, ayakta ve yatarak teşhis ve tedavi hizmetleri sunan sağlık tesisleri, laboratuvarlar, kan merkezleri, rehabilitasyon merkezleri, üniteler gibi insan sağlığına yönelik kuruluşları inşa etmek, tadil etmek, kurmak, satın almak ve işletmek, koruyucu hekimlik gibi tüm sağlık hizmetlerini vermektedir. Şirket'in 500 milyon TL kayıtlı sermaye içerisinde 125 milyon TL ödenmiş sermayesi bulunmaktadır. Şirket paylarının %25'i fiili dolaşımdadır. 3Ç22 finansalları itibarıyla 306 milyon TL özsermayesi bulunan şirketin piyasa değeri 08.12.2022 tarihi itibarıyla yaklaşık 2,21 milyar TL'dir. Şirket 2021 yılında 49,2 milyon TL net satış geliri ve 6,3 milyon TL FAVÖK elde ederken 5,2 milyon TL zarar etmiştir.

3.3. OECD Kişi Başına Sağlık Harcamaları ve Türkiye

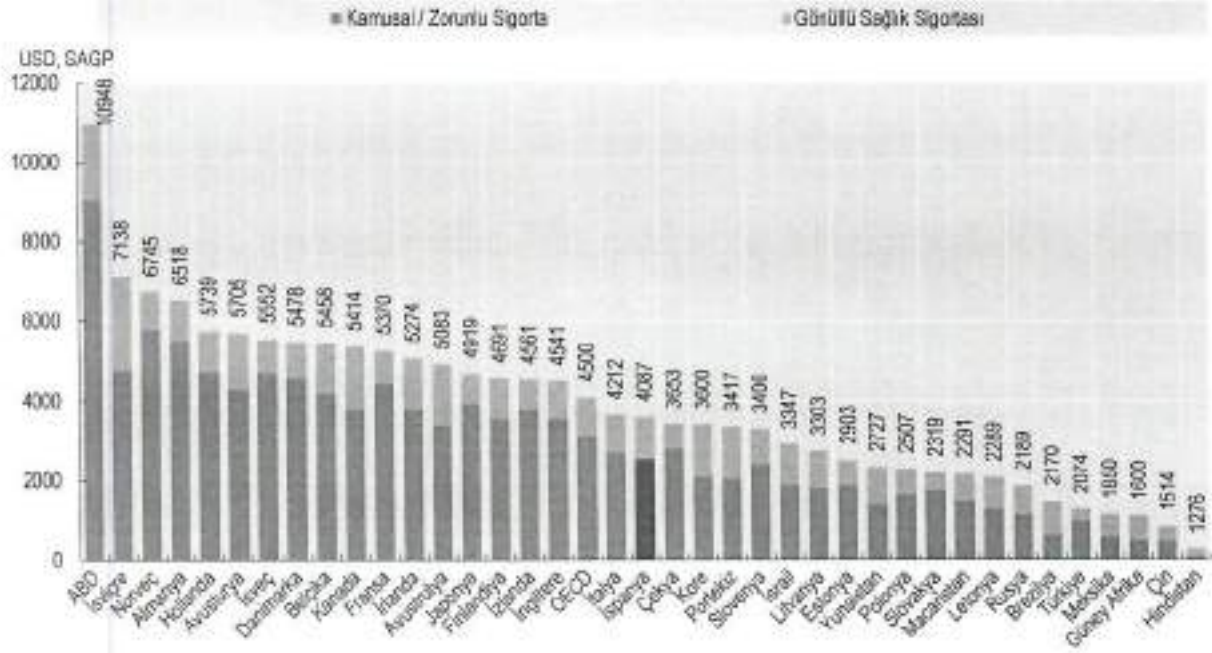
Hem bireysel hem de nüfusun sağlık ihtiyaçlarını kapsayan kişi başına sağlık harcamasının düzeyi ve bunun zaman içinde nasıl değiştiği, sağlık sisteminin finansman ve organizasyonel düzenlemelerinin yanı sıra çok çeşitli demografik, sosyal ve ekonomik faktörlere bağlıdır.

2019'da OECD ülkelerinde (satın alma gücündeki farklılıklara göre ayarlandığında) kişi başına ortalama sağlık harcamasının 4.000 ABD Doları'ndan fazla olduğu tahmin edilirken, ABD'de her ABD vatandaşı için yaklaşık 11.000 ABD Doları'na ulaşmıştır.

OECD üyesi ülkeler arasında sağlık alanında kişi başına en düşük harcama yapan ülkeler, Hindistan, Endonezya, Çin ve Güney Afrika'dır. Sonrasında ise, OECD ortalamasının yaklaşık dörtte biri kadar sağlık harcaması ile, Rusya, Brezilya, Türkiye ve Meksika yine çok düşük kategoride dikkat çeken ülkelerdir.

Kişi başına sağlık harcamaları OECD ortalamasında 4.087 ABD Doları seviyesinde iken bu tutar Türkiye'de 2.074 ABD Doları seviyesindedir.

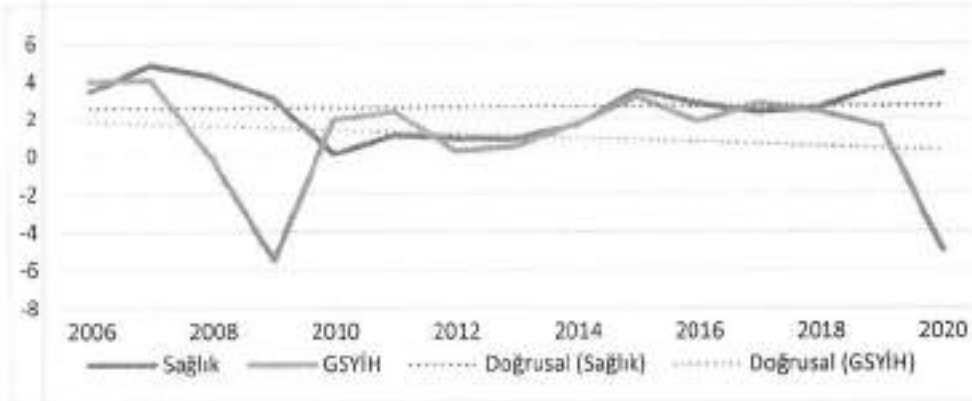
Türkiye'nin OECD ortalamasını yakalayabilmesi için kişi başına sağlık harcamalarının yaklaşık 2 katına çıkması gerekmektedir. Bu gösterge de Türkiye'deki sağlık sektörünün doyum noktasından oldukça uzak olduğunun bir başka göstergesidir.



Kaynak: OECD

3.4. Sağlık Sektörü COVID-19 Salgını ile Olumlu Ayrışmaktadır

2008 küresel mortgage krizinde tüm sektörler gibi daralmış olan Dünya Sağlık Sektörü 2020 yılı salgınında olumlu yönde ayrışarak genel ekonomi küçülürken bilye patikasında eğilim sergilemiştir.



Kaynak: OECD

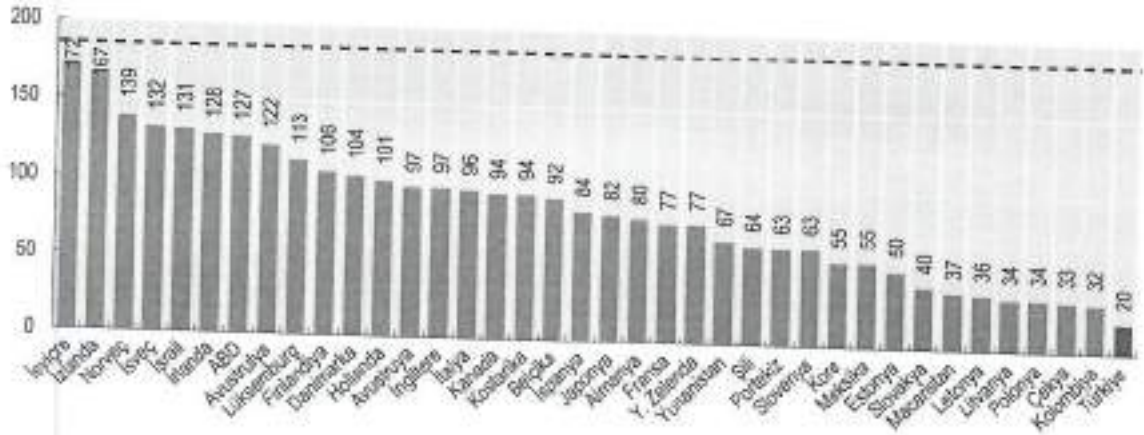
3.5. En Ucuz Sağlık Hizmeti Türkiye'de

OECD ülkeleri arasında en düşük sağlık hizmeti fiyatları OECD ortalamasının yaklaşık %20'si ile Türkiye'dedir. Ekteki tablo Hastaneler için, ağırlıklı olarak tıbbi ve tıbbi olmayan personelin maaşları (girdi yöntemi) kullanılarak SAGP'ne göre tahmin edilmektedir.

Bu tablo özellikle sağlık turizmi konusunda Türkiye'nin artarak cazibe merkezi

olabileceğinin önemli bir kanıtıdır.

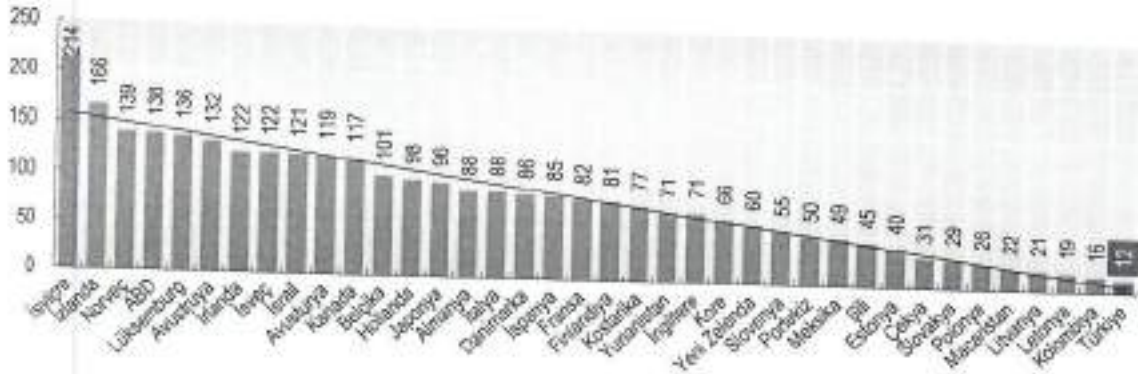
Fiyat Endeksi



Kaynak: OECD

3.6. OECD Hastane Fiyat Endeksleri ve Türkiye

Satın alma gücü paritesine göre ağırlıklı olarak tıbbi ve tıbbi olmayan personelin maaşları (girdi yöntemi) kullanılarak tahmin edilen, ülkelere göre hastane fiyat endeksi grafiğinde Türkiye 12 ile OECD ülkeleri içinde en son sırada yer almaktadır.



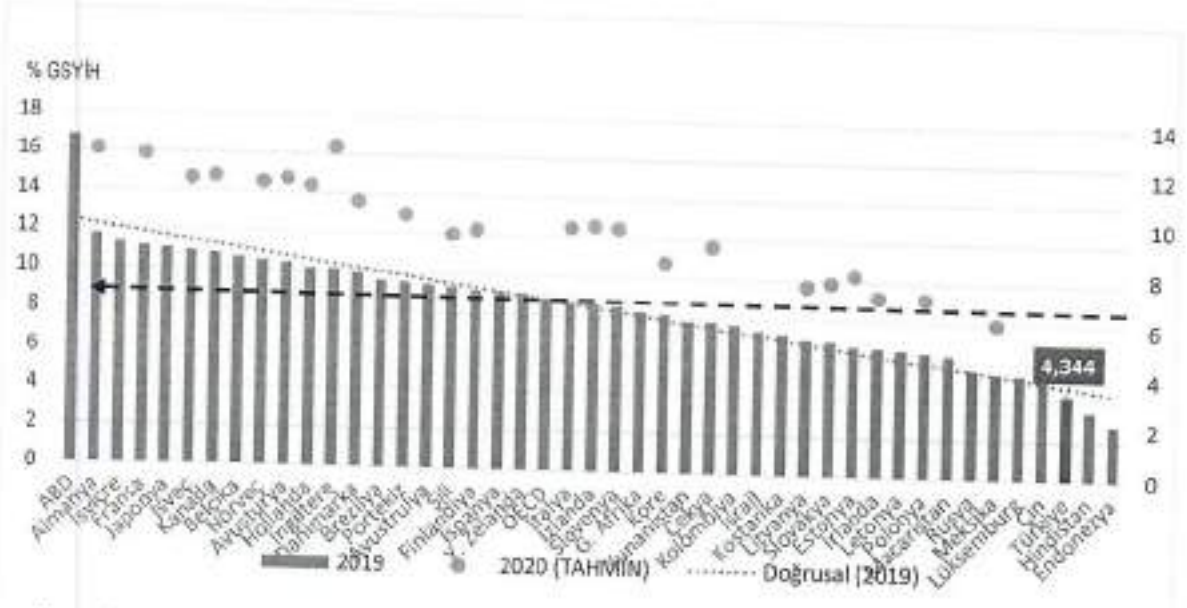
Kaynak: OECD

3.7. Ülkelerin Sağlık Harcamaları İle Milli Gelir Karşılaştırması

Sağlık Harcamalarının milli gelirden en yüksek pay aldığı ülke %16,7 ile ABD'dir. OECD ülkeleri arasında bahsi geçen rasyonun medyanı (kesikli çizgi ile gösterilmiştir) %8,57 ile İtalya'dır.

Türkiye'de ise sağlık sektörü GSYİH'den sadece %4,9 pay alabilmektedir. OECD medyan seviyesinin yakalanabilmesi için yaklaşık 2 misli bir büyüme sağlanmalıdır.

PİYER MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Kaynak: OECD

3.8. Türkiye’de Sağlık Sektörü

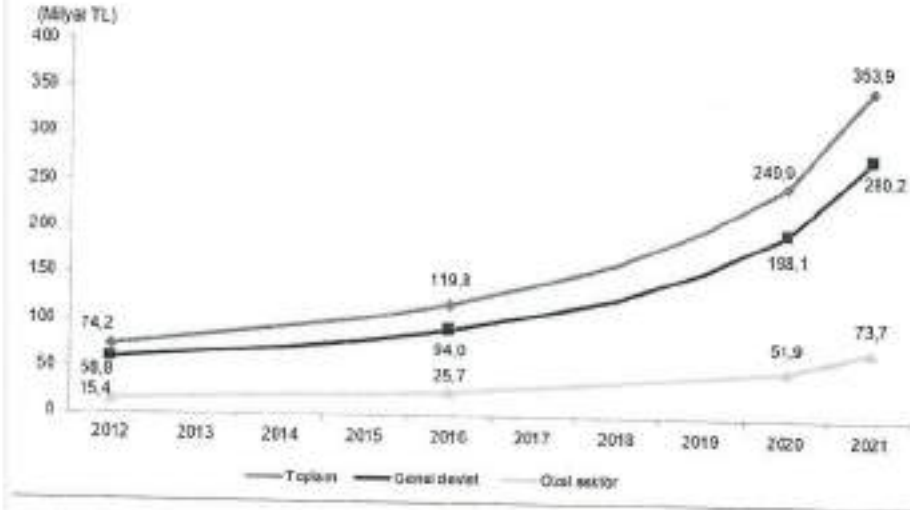
Ülkemizde sağlık sektörü kamu, üniversite ve özel sektör olmak üzere üç ana gruba ayrılabilir.

Türkiye’nin sağlık harcamalarında gözlemlenen belirgin artış küresel gidişata benzer bir seyir izlemektedir. TÜİK’in Aralık 2022’de yayınlanan 2021 yılına ilişkin sağlık harcamaları istatistiklerine göre toplam sağlık harcamalarının GSYİH içerisindeki payı %4,9 olmuştur. Cari yatırım harcamaları (Yatırım hariç toplam) %4,6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ülkemizde toplam sağlık harcamaları 2021 yılında %41,6 artışla 354 milyar TL olmuştur. Genel devlet sağlık harcaması %41 artışla 280 milyar TL ile toplam sağlık harcamalarının %79,2’sini oluştururken özel sektörün sağlık harcaması %42 artışla 73,7 milyar TL ile toplamın %20,8’ini oluşturmuştur.

Genel devlet sağlık harcamaları içerisinde en büyük paya sahip Sosyal Güvenlik Kurumu sağlık harcamaları %31 artışla 167 milyar TL’ye yükselerek toplam harcamaların %47’lik kısmını oluşturmaktadır. Özel sektör içerisinde dağılım incelendiğinde en büyük paya sahip, hane halkının tedavi, ilaç vb. amaçlı cepten yaptığı sağlık harcaması %40 artışla 56,3 milyar TL’ye yükselerek toplam sağlık harcamalarının %16’sını oluşturmuştur.


TIRAK MENKUL DEĞERLER A.Ş.



<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-Istatistikleri-2021-45728&dil=1>

Erişim tarihi: 12.12.2022

Toplam sağlık harcamasının 331 milyar TL kısmını büyük ölçüde hastaneler, perakende satış ve ayakta bakım hizmetlerinden oluşan cari sağlık harcamaları (%93,5) oluştururken 23 milyar TL (%6,5) kısmı yatırımlardan oluşmaktadır.

Genel devlet sağlık harcamasının toplam sağlık harcamasına oranı 2021 yılında %79,2, özel sektör sağlık harcamasının ise %20,8 olarak gerçekleşti. Genel devlet ve özel sektörün alt bileşenlerine bakıldığında, 2021 yılında Sosyal Güvenlik Kurumu %47,2, merkezi devlet %31,4, hane halkları %15,9, sigorta şirketleri %2,6, hane halklarına hizmet eden kar amacı gütmeyen kuruluşlar ile diğer işletmeler %2,3, mahalli idareler %0,6'lık bir paya sahip oldu.

	2021	(%)	2020	(%)
TOPLAM SAĞLIK HARCAMASI (Milyon TL)	353.941	100,00	249.932	100,00
GENEL DEVLET				
Merkezi Devlet	280.220	79,2	198.062	79,2
Mahalli İdareler Sosyal Güvenlik Kurumu	111.180	31,4	68.927	27,6
Sosyal Güvenlik Kurumu	1.975	0,6	1.632	0,7
ÖZEL SEKTÖR				
Hane halkları	167.065	47,2	127.504	51,0
Sigorta Şirketleri	73.721	20,8	51.869	20,8
Diğer	56.342	15,9	40.105	16,0
	9.330	2,6	6.458	2,6
	8.050	2,3	5.306	2,1

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-Istatistikleri-2021-45728&dil=1>

Erişim tarihi: 12.12.2022

Toplam sağlık harcamasının sağlık hizmeti sunucularına göre dağılımı incelendiğinde, ilk üç sıranın 2021 yılında da değişmediği görülmektedir. Sağlık hizmetleri ve ürünleri satın almak için başvurulan sağlık kurumları içerisinde en büyük payı 2021 yılında %49,5 ile hastaneler oluşturdu. Hastaneleri sırasıyla %22,8 ile perakende satış ve diğer tıbbi malzeme sunanlar ve %9,4 ile ayakta bakım sunanlar izledi.

MİLLÎ MENKUL KIYMETLER A.Ş.

TOPLAM SAĞLIK HARCAMASI (Milyon TL)	2021	(%)	2020	(%)
Cari Sağlık Harcaması	353.941	100,00	249.932	100,00
Hastaneler	330.928	93,5	233.062	93,3
Evde hemşirelik bakımı	175.214	49,5	123.397	49,4
Ayakta bakım sunanlar	2	0,0	1	0,0
Perakende satış ve diğer tıbbi malzeme sunanlar	33.440	9,4	25.664	10,3
Halk sağlığı programlarının sunumu ve yönetimi	80.613	22,8	63.053	25,2
Genel sağlık yönetimi ve sigortası	32.517	9,2	13.055	5,2
Sınıflandırmamayan diğer kategoriler	1.441	0,4	1.166	0,5
Yatırım	7.700	2,2	6.726	2,7
	23.013	6,5	16.870	6,7

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-Istatistikleri-2021-45728&dl=1>

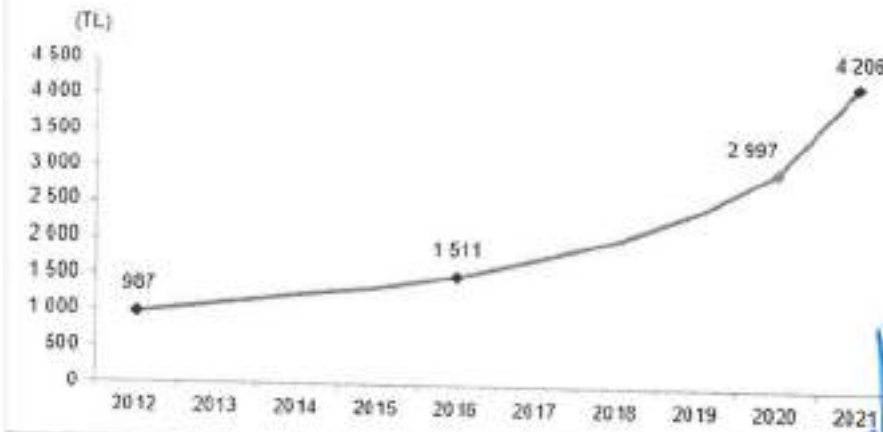
Erişim tarihi: 12.12.2022

Sağlık Uygulamaları Tebliği

Türkiye’de devletin sağlık ile ilgili sosyal politikalarının uygulamasına imkân veren, kılavuzluk eden, fiyatlandırıcı, düzenleyen ve diğer tüm uygulama detaylarını içeren mevzuat tebliği Sağlık Uygulamaları Tebliği’dir (SUT). SUT uyarınca Sağlık yardımları Sosyal Güvenlik Kurumunca karşılanan ve kapsam maddesinde tanımlanan genel sağlık sigortalısı ve bakmakla yükümlü olduğu kişilerin, kurumca finansmanı sağlanan sağlık hizmetleri, yol, gündelik ve refakatçi giderlerinden yararlanma esas ve usulleri ile bu hizmetlere ilişkin Sağlık Hizmetleri Fiyatlandırma Komisyonunca belirlenen ödenecek bedeller bildirilir. SUT fiyatları belirli sektör göstergeleri doğrultusunda yukarı yönlü revizyona tabi olabilmektedir.

3.9. Türkiye’de Kişi Başına Sağlık Harcaması Eğilimi

Kişi başına sağlık harcaması 2020 yılında 2.997 TL iken, 2021 yılında %40,3 artarak 4.206 TL’ye yükselmiştir. Kişi başına düşen sağlık harcamalarında yaklaşık on yıllık dönemde yaşanan kesintisiz artış grafikte görülmektedir.



<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-Istatistikleri-2021-45728&dl=1>

Erişim tarihi: 12.12.2022

STRATEJİK MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Türkiye'nin sağlık harcamalarına ilişkin temel göstergeler tablodaki gibidir.

	2021	2020
TOPLAM SAĞLIK HARCAMASI (MİLYON TL)		
Kişi Başına Sağlık Harcaması (TL)	353.941	249.932
Toplam Sağlık Harcamasının GSYİH'ye Oranı (%)	4,206	2,997
Cari Sağlık Harcamasının GSYİH'ye Ayrı Oranı (%)	4,9	5,0
Genel Devlet Sağlık Harcamasının Toplam Sağlık Harcamasına Oranı (%)	4,6	4,6
Özel Sağlık Harcamasının Toplam Sağlık Harcamasına Oranı (%)	79,2	79,2
Hane Halkı Cepten Sağlık Harcamasının Toplam Sağlık Harcamasına Oranı (%)	20,8	20,8
	15,9	16,0

<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Sağlık-Harcamaları-Istatistikleri-2021-45728&dil=1>

Erişim tarihi: 12.12.2022

Salgın sonrasında ilaç, besin takviyeler ve tıbbi cihazlar gibi alanlarda yeni uygulamalar hayata geçerken salgın öncesinden bu yana var olan sağlık giderlerindeki artış trendi devam etmektedir. Bu sebeple kamunun üzerindeki yükün artması da maliyet düşürücü yeni önlemlere ve iş modellerine duyulan gereksinimi artırmaktadır. Sektör yeni yatırımlarla gelişirken, yeni teknolojilerin de yardımıyla verimliliğin artırılmasına yönelik adımlar atılmaktadır.

Türkiye'de özel sağlık hizmetleri, son 15-20 yıllık dönemde genel sağlık hizmetlerinin gelişmesine paralel bir şekilde gelişme göstermiş olup gelecek dönemde de güçlü performansını sürdürmesi beklenmektedir.

Türkiye'de yaşlı nüfusun payı artıyor

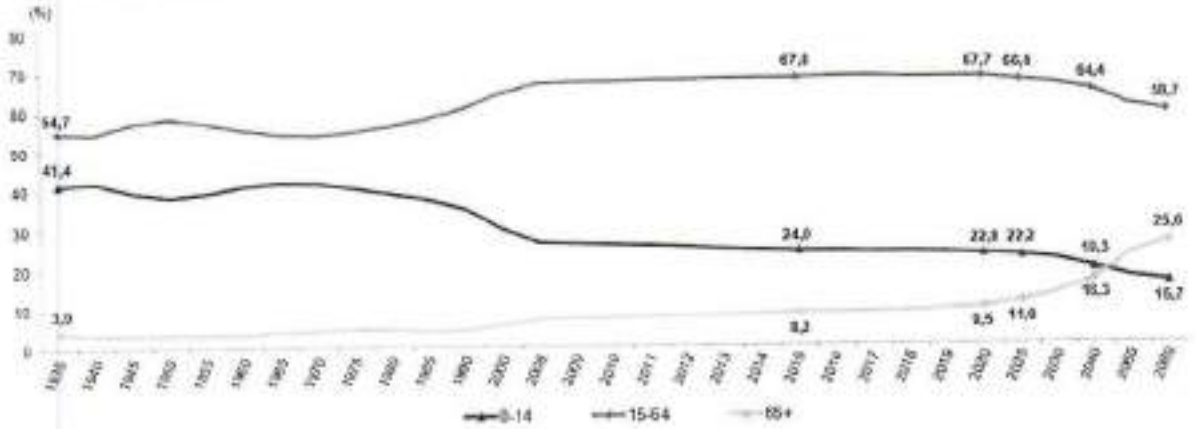
Küresel nüfustaki yaşlanma ülkemiz için de geçerli olup, yaşlı nüfus diğer gruplara göre daha hızlı bir artış içerisindedir. Yaşlı nüfusun toplam içerisinde payının %10 sınırına ulaşması nüfusun yaşlandığına ilişkin bir göstere olarak kabul edilmekte olup bu olgu yurt içinde de gözlemlenmektedir.

TÜİK'in Mart 2021'de yayınladığı istatistiklere göre yaşlı nüfus olarak kabul edilen 65 ve daha yukarı yaştaki nüfus, beş yılda %22,5 artarak 2020 yılında 7 milyon 953 bin 555 kişi olmuştur. Yaşlı nüfusun toplam nüfus içindeki oranı 2015 yılında %8,2 iken, 2020 yılında %9,5'e yükselmiştir. Türkiye'de medyan yaş 2015'te 31,0 iken 2020'de 32,7'ye yükselmiştir. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçlarına göre medyan yaş 2021'de 33,1'e yükselmiştir.

Nüfus projeksiyonlarına göre yaşlı nüfus oranınının 2025 yılında %11,0, 2030 yılında %12,9, 2040 yılında %16,3, 2060 yılında %22,6 ve 2080 yılında %25,6 olacağı öngörülmüştür. Projeksiyonlara göre medyan yaşın 2025, 2030, 2040, 2060 ve 2080 yıllarında sırasıyla 34,1, 35,6, 38,5, 42,3 ve 45,0 olması beklenmektedir. Yaş gruplarına göre nüfus oranına ilişkin gerçekleşme ve projeksiyon grafiği Türkiye'de genç nüfusun toplam içerisindeki payı düşerken yaşlı nüfusun payının artmaya devam edeceğini işaret etmektedir.

Yaşlanan nüfus ve buna bağlı olarak hastalık yükünün daha kronik/karmaşık hastalıklara kayması nedeniyle sağlık hizmetlerine olan talepte artış beklentisi olduğundan

Yaş grubuna göre nüfus oranı, 1935-2080



Kaynak: TÜİK (<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Istatistiklerle-Yasliilar-2021-45636>)
Erişim tarihi: 02.11.2022)

Yüksek gelir grubunda özel sağlık hizmeti talebinin hızlı artması beklenmektedir

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nin (TOBB) Aralık 2017 yayınladığı sağlık sektörü raporuna göre özel hizmet sunucuları sektörü 2009-2015 döneminde ortalama yıllık %13 büyüyerek toplam hizmet sunucuları arasında %25 civarında bir paya sahip olmuştur. Özel sektör özellikle de büyük hastane zincirleri, coğrafi genişleme ya da satın almalar yoluyla sektöre yatırım yapmaktadır. Üst orta ve yüksek gelirli hanelerin daha hızlı büyümesi sebebiyle, özel sağlık hizmeti sunucularına olan talep artması beklenmektedir. (Kaynak: <https://www.tobb.org.tr/saglik/20171229-tss-genel-bakis-tr.pdf> Erişim tarihi: 02.11.2022)

Ayrıca maliyet ve hizmet kalitesi avantajı etkisiyle sağlık turizmi için gelen hasta sayısında da önemli artışlar olmaktadır. Türkiye yaygın olan pek çok operasyon için rekabetçi fiyatlar sunmasıyla sağlık turizmi sektöründe avantajlı bir konumdadır.

3.9.1. Devlet Sağlık Harcamalarının Tarihsel Seyri

Sosyal güvenlik; insanların gelirlerine bakılmaksızın, toplum huzurunu ve refahını bozan sosyal tehlikelerin verdiği zararlardan "insan hakkı" ve esas itibarıyla da "devlet görevi" olarak, primli ya da primsiz sistemlerin kullanılması suretiyle insan hayatının bugün ve gelecekteki risklere karşı korunması ve güvence altına alınmasıdır.

Sosyal güvenlik sistemleri insanların hayatları boyunca karşılaşacağı hastalık, yaşlılık, ölüm gibi tüm risklere karşı kendilerine ve bakmakla yükümlü oldukları kişilere güvence sağlamak için kurulmaktadır.

Sosyal güvenlik sistemi sosyal devlet anlayışının ayrılmaz parçasıdır ve de en önemli yapı taşlarındandır.

2006 yılında kanunlaşan ve 2008 yılında yürürlüğe giren sosyal güvenlik reformu ile Türkiye sosyal güvenlik sistemi yeniden inşa edilmiş, farklı sigorta statüleri, prim ödeme sistemleri, kurumlar ve kanunlar tek bir kurum ve tek bir kanun altında birleştirilmiştir.



Kaynak: TÜİK

“Reform sonrası sosyal güvenlik 2010-2020” yayımından derlenen verilere göre (Kaynak: http://www.sgk.gov.tr/wps/portal/sgk/tr/kurumsal/basin_odasi/yayinlar) Erişim tarihi: 08.06.2022

- Sosyal Güvenlik Kurumu Türkiye'nin en yüksek bütçeli kurumlarından biri olup, genel sağlık sigortası uygulaması ile beraber nüfusun tamamına yakınına hizmet vermektedir.
- 2010 yılında 61,5 milyon olan Sosyal Güvenlik Kapsamı 2020 yılında 72.2 milyon kişiye yükselmiştir.
- 2010 yılında 10,6 milyon olan 4/1-(a) sigortalı sayısı 2020 yılında 17,4 milyon kişiye;
- 2010 yılında 3,3 milyon kişi olan 4/1-(b) sigortalı sayısı 2020 yılında 2,8 milyon kişiye;
- 2010 yılında 2,3 milyon kişi olan 4/1-(c) sigortalı sayısı 2020 yılında 3,1 milyon kişi olmuştur.
- 2010 yılında 16,2 milyon olan aktif sigortalı sayısı 2020 yıl sonu itibarıyla 23,3 milyon kişiye yükselmiştir. 10 yıllık süreçte aktif sigortalı sayısındaki artış yaklaşık % 44'tür.
- 2010 yılında % 83 olan sigortalı sayısının nüfusa oranı, 2020 yılsonu itibarıyla % 86 olmuştur.
- 2010 yılında genel sağlık sigortası kapsamında tescil edilenlerin sayısı 9.395.185 kişi iken, 2020 yılsonu itibarıyla 9.767.789 kişiye yükselmiştir.
- 2010 yılında 1,84 olan aktif-pasif oranı 2020 yılında 1,87 olarak gerçekleşmiştir. Aktif-pasif oranı bir emekliyi kaç çalışanın finanse ettiğini ortaya koyan aktif şekilde çalışan sigortalıların aylık alanlara oranıdır.

Dr. Ayhan MENKİ

3.9.2. Özel Sektör Sağlık Harcamalarının Tarihsel Seyri

Özel hizmet sunucuları Türkiye sağlık sektörünün ayrılmaz bir parçasıdır ve Türkiye'nin sağlık harcamaları, istikrarlı şekilde büyümektedir. 3.8 nolu bölümde yer verilen grafiğe göre kamusal ve özel hizmet alanların toplam harcamalardaki payı, ödeme kurumları açısından istikrarlı bir ortama işaret edecek şekilde yılda %15'lik bir oranla artmaktadır. 2011-2020 yılları arasında genel devlet harcamaları %15,4 YBBO ile artarken aynı dönemde özel sektör sağlık harcamalarının %15,7 YBBO olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında pandeminin sağlık sektörüne etkisi arındırıldığında yani 2011-2019 dönemi için YBBO ise genel devlet harcamaları için %14,1 özel sektör için ise %15,5 olarak gerçekleşmiştir.

Özel sektörün toplam sağlık harcamaları içindeki payı 2011'de %20 seviyesinden istikrarlı bir şekilde yıllar itibarıyla artarak 2019 yılında %22'ye ulaşmış, 2020 yılında ise devletin sağlık harcamalarında görülen olağanüstü artış nedeniyle payı %20,7'ye düşmüştür.

- Finansman hedefine göre: Hizmet sunucuları yılda %14'lük bir oranla güçlü bir reel büyüme göstermektedir. Kaynak: <https://www.tobb.org.tr/saglik/20171229-tss-genel-bakis-tr.pdf> Erişim tarihi: 08.06.2022
- Sağlık hizmetleri talebi, yaşlanan nüfus ve buna bağlı olarak hastalık yükünün daha kronik/karmaşık hastalıklara kayması nedeniyle yükselecektir.
- OECD seviyeleri ve mevcut üniversiteye giren sayıları göz önüne alındığında, sağlık personeli başta olmak üzere sağlık hizmetleri arzı artış gösterecektir.
- Özel hizmet sunucuları sektörü, 2009 yılından bu yana yılda %13 büyümekte olup toplam hizmet sunucu harcamalarında yaklaşık %25-27'lik istikrarlı bir pazar payı elde etmiştir.
- Özel hizmet sunucuları sektörü, her yıl yaklaşık 1,6 milyon ameliyat gerçekleştirme, en karmaşık cerrahi operasyonların yaklaşık %53'ünün üstesinden gelme ve sektörün genel olarak gelişmesine ve ilerlemesine katkıda bulunma gibi özellikleri dikkate alındığında Türkiye sağlık sektörünün vazgeçilmez bir parçasıdır.
- Özel hizmet sunucuları farklı sosyoekonomik hasta segmentlerine hizmet sunabilmek adına iyi konumlandırılmıştır.
- Özel sektör, özellikle de büyük hastane zincirleri, coğrafi genişleme ya da satın alma yoluyla yatırım yapmaktadır.

Yatak sayısının tarihsel gelişimi (Her 1000 Kişiye Düşen) aşağıdaki grafikteki gibidir:



TIRAK MENKUL DEĞERLER A.Ş.



Kaynak: TÜİK (<https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=saglik-ve-sosyal-koruma-101&dil=1> Erişim tarihi: 02.11.2022)

Türkiye'deki hastane sayılarının tarihsel gelişimi aşağıdaki gibidir:

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
TOPLAM	1.439	1.453	1.483	1.517	1.528	1.533	1.510	1.518	1.534	1.538	1.534	1.547
Sağlık Bakanlığı	843	840	832	854	866	865	876	879	889	895	900	908
Üniversite	62	65	65	69	69	70	69	68	68	68	68	68
Özel	489	503	541	550	556	562	565	571	577	575	566	571
Diğer	45	45	45	44	37	36	-	-	-	-	-	-

Kaynak: TÜİK, Sağlık Hizmetleri Genel Müdürlüğü (<https://sbsgm.saglik.gov.tr/Eklenti/44131/0/saglik-istatistikleri-yilligi-2021-haber-bultenipdf.pdf> Erişim tarihi: 02.11.2022)

İzmir'deki hastane sayılarının tarihsel gelişimi ise aşağıda sunulmuştur.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
TOPLAM	53	55	56	59	59	57	56	58	58	60	61
Sağlık Bakanlığı	29	29	27	29	28	28	28	28	28	29	
Üniversite	3	4	4	4	4	4	3	3	3	3	
Özel	19	20	23	24	25	23	25	27	27	28	
Diğer	2	2	2	2	2	2	-	-	-	-	-

Kaynak: TÜİK, Sağlık Hizmetleri Genel Müdürlüğü

Kamu ve Özel yataklı sağlık kurumlarının tarihsel yatak sayıları yıllar itibarıyla aşağıdaki gibidir.

SAĞLIK BAKANLIĞI GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Yıllar	Toplam	Sağlık Bakanlığına Bağlı	Pay %	Üniversite	Pay %	Özel	Pay %	Diğer	Pay %
1967	59.173	47.728	80,66	2.442	4,13	3.652	6,17	5.351	9,04
1970	71.486	57.725	80,75	4.404	6,16	3.894	5,45	5.463	7,64
1980	99.117	75.484	76,16	13.501	13,62	3.868	3,90	6.264	6,32
1990	120.738	92.354	76,49	18.068	14,96	6.230	5,16	4.086	3,38
2000	134.950	96.334	71,38	23.838	17,66	12.162	9,01	2.616	1,94
2001	140.710	100.845	71,67	25.296	17,98	11.837	8,41	2.732	1,94
2002	164.471	107.394	65,30	26.341	16,02	12.387	7,53	18.349	11,16
2003	165.465	107.771	65,13	26.619	16,09	12.917	7,81	18.158	10,97
2004	166.707	108.511	65,09	28.025	16,81	12.671	7,60	17.500	10,50
2005	170.972	110.109	64,40	29.014	16,97	13.876	8,12	17.973	10,51
2006	174.342	110.819	63,56	31.193	17,89	14.639	8,40	17.691	10,15
2007	178.000	112.037	62,94	30.978	17,40	17.397	9,77	17.588	9,88
2008	183.183	114.428	62,47	29.912	16,33	20.938	11,43	17.905	9,77
2009	188.638	115.443	61,20	30.112	15,96	25.178	13,35	17.905	9,49
2010	200.239	120.180	60,02	35.001	17,48	28.063	14,01	16.995	8,49
2011	194.504	121.297	62,36	34.802	17,89	31.648	16,27	6.757	3,47
2012	200.072	122.322	61,14	35.150	17,57	35.767	17,88	6.833	3,42
2013	202.031	121.269	60,02	36.056	17,85	37.983	18,80	6.723	3,33
2014	206.836	123.690	59,80	36.670	17,73	40.509	19,59	5.967	2,88
2015	209.648	122.331	58,35	38.361	18,30	43.645	20,82	5.311	2,53
2016	217.771	132.921	61,04	37.707	17,31	47.143	21,65	-	-
2017	225.863	135.339	59,92	41.324	18,30	49.200	21,78	-	-
2018	231.913	139.651	60,22	42.066	18,14	50.196	21,64	-	-
2019	237.504	143.412	60,38	42.925	18,07	51.167	21,54	-	-
2020	251.182	156.965	62,49	41.987	16,72	52.230	20,79	-	-
2021	254.497	157.714	61,97	42.978	16,89	53.805	21,14	-	-

Kaynak: TÜİK, Sağlık Hizmetleri Genel Müdürlüğü (<https://sbisgm.saglik.gov.tr/Eklenti/44131/0/saglik-istatistikleri-yilligi-2021-haber-bultenipdf.pdf>) Erişim tarihi: 02.11.2022)

İzmir'deki hastane yatak sayılarının tarihsel gelişimi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
İzmir Toplamı	11.758	11.178	11.414	11.361	11.452	11.466	11.421	11.922	11.982	12.248	12.077
Sağlık Bakanlığı	6.281	6.320	6.300	6.188	6.083	6.051	6.349	6.538	6.712	6.756	
%	53,42	56,54	55,20	54,47	53,12	52,77	55,59	54,84	56,02	55,16	
Üniversite	2.830	2.979	2.976	2.976	2.976	2.983	2.834	2.969	2.969	2.921	

%	24,07	26,65	26,07	26,19	25,99	26,02	24,81	24,90	24,78	24,26
Özel	972	1.367	1.590	1.597	1.835	1.882	2.238	2.415	2.301	2.521
%	8,27	12,23	13,93	14,06	16,02	16,41	19,60	20,26	19,20	20,58
Diğer	1.675	512	548	600	558	550	-	-	-	-
%	14,25	4,58	4,80	5,28	4,87	4,80	-	-	-	-

Kaynak: TÜİK, Sağlık Hizmetleri Genel Müdürlüğü

	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Uzman hekim	63.563	77.622	78.620	80.951	82.894	85.199	88.127	93.517
Sağlık Bakanlığı	31.527	38.783	40.544	42.726	43.347	44.698	46.603	45.672
Üniversite	11.843	14.972	15.905	14.415	14.438	14.822	15.025	16.228
Özel	20.193	23.867	22.171	23.810	25.109	25.679	26.499	31.617
Pratisyen hekim	38.818	41.794	43.058	44.649	44.053	46.843	49.760	53.035
Sağlık Bakanlığı	33.229	35.833	37.173	38.721	39.442	42.300	45.291	47.216
Üniversite	262	216	203	240	291	307	285	807
Özel	5.327	5.745	5.682	5.688	4.320	4.236	4.184	5.012
Asistan hekim	21.066	21.843	23.149	24.397	26.181	28.768	33.372	37.017
Sağlık Bakanlığı	7.679	7.973	8.615	8.817	8.770	10.147	12.264	14.360
Üniversite	13.340	13.622	14.534	15.580	17.411	18.621	21.108	22.657
Özel	47	248	-	-	-	-	-	-
Toplam hekim	123.447	141.259	144.827	149.997	153.128	160.810	171.259	183.569
Sağlık Bakanlığı	72.435	82.589	86.332	90.264	91.559	97.145	104.158	107.248
Üniversite	25.445	28.810	30.642	30.235	32.140	33.750	36.418	39.692
Özel	25.567	29.860	27.853	29.498	29.429	29.915	30.683	36.629

Kaynak: TÜİK, Sağlık Hizmetleri Genel Müdürlüğü (<https://sbsgm.saglik.gov.tr/Eklenti/44131/0/saglik-istatistikleri-yilligi-2021-haber-bulteni.pdf>) Erişim tarihi: 02.11.2022)

3.10. COVID-19 Salgınının Sağlık Sektörüne Etkileri

2020 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan COVID-19 Salgını, sağlık sektörünün işleyişine yönelik değişkenler üzerinde ciddi yansımalar sebep olmuştur.

COVID-19 salgınında ikinci yıl geride kalırken tüm dünyada sağlık sistemlerinin odağını oluşturmaya devam etmektedir.

Dünya Sağlık Örgütü'nün (DSÖ) verilerine göre Mart 2022 ortası itibarıyla tüm dünyada toplam vaka sayısı 450 milyonun üzerindedir. Günlük vaka sayısı iki milyon civarında seyretmekte olup toplam can kaybı altı milyonu aşmış durumdadır.

Tüm dünyayı etkisi altına alan COVID-19 salgını boyunca sağlık hizmetlerine erişimde zorlanıldığı görülmüş, tüm dünyada sağlık sistemleri hızla artan hasta sayısına yetmekte