

“
**JCR
Eurasia Rating,**

**MLP Sağlık
Hizmetleri A.Ş.’nin
Konsolide Yapısı’nın
ve Mevcut
Tahvil/Bono
İhraçları’nın**

periyodik gözden
geçirme sürecinde
Uzun ve Kısa Vadeli
Ulusal Notları’nı
‘**BBB+(Trk)**’ ve
‘**A-2 (Trk)**’
olarak teyit etti, Uzun
Vadeli
Notu’na ilişkin
görünümünü ise
‘**Pozitif**’
olarak belirledi.

”

NOTLAR

		Uzun	Kısa
Ulusal	Yabancı Para	B	B
	Türk Parası	B	B
	Görünüm	YP Negt.	Negt.
	İhraç Notu	TP Negt.	Negt.
Ulusal	Ulusal Not (Trk)	BBB+	A-2
	Görünüm	Pozt.	Stabil
	İhraç Notu (Trk)	BBB+	A-2
Desteklenme Notu		2	-
Ortaklardan Bağımsızlık Notu		AB	-

Sektör: Sağlık/Hastane
Rapor Tarihi: 22/04/2020

Analist

Diñer SEMERCİLER

+90 212 352 56 73

diñer.semerciler@jcrer.com.tr

**Basın Açıklaması
İstanbul – 22 Nisan 2020**

JCR Eurasia Rating, periyodik gözden geçirme sürecinde “MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş.’nin Konsolide Yapısı” ile Mevcut Tahvil/Bono İhraçları’nı, ulusal ve uluslararası düzeyde yatırım yapılabilir kategoride değerlendirerek, Uzun Vadeli Ulusal Notu’nu ‘**BBB+(Trk)**’, Kısa Vadeli Ulusal Notu’nu ise ‘**A-2(Trk)**’ olarak teyit etmiş, görünümünü ise ‘**Pozitif**’ olarak belirlemiştir. Diğer taraftan, Uzun Vadeli Uluslararası Yabancı ve Yerel Para Notları ‘**B**’ olarak teyit edilmiş olup, görünümü ise Japan Credit Rating Agency Ltd.’in 10 Nisan 2020 tarihli değerlendirmesi doğrultusunda, ‘**Negatif**’ olarak teyit edilmiştir.

Temelleri 27 yıl önce Sultangazi Hastanesi’nin açılışıyla atılan ve 2003 yılında devreye giren Sağlıkta Dönüşüm Programı’nın başlattığı reform süreci ile büyümesini yeni hastane yatırımları ve satın almalar yoluyla sürdürerek, hisseleri Şubat 2018’de Borsa İstanbul’da halka arz edilen MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş., Türkiye’nin farklı coğrafi bölgelerinde 16 ilde 30 hastanesi ve 6000’e yaklaşan yatak kapasitesi ile özel sağlık sektöründe lider konumda yer almaktadır. Yüksek bilinirliğe sahip Medical Park ve Liv Hospital markaları ile VM Medical Park konsepti aracılığıyla ülke genelinde geniş bir sosyo-ekonomik spektrumdaki hasta kitlesine hitap eden firmanın, Medical Park ve Liv Hospital markaları Aralık 2019’da Turquality Destek Programına kabul edilmiştir. Tamamlanan mali yılda başta medikal turizm gelirleri ile özel, tamamlayıcı sağlık sigortası ve anlaşmalı kurumlar kategorileri olmak üzere, Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK) dışı segmentlerde elde ettiği gelir çeşitlendirmesini devam ettirmiştir. Metropollerde büyük ölçekli hastanelere odaklanan büyüme stratejisi doğrultusunda Çanakkale hastanesi hariç olmak üzere Arkaz Sağlık Hizmetleri’ndeki hisselerini devrederek, Aralık 2019’da İstanbul Maltepe’de Özel Mehmet Toprak Hastanesi’ni devralmış ve Mart 2020’de de Ankara Keçiören’de hizmet veren Medisis hastanesini devralmak üzere sözleşme imzalamıştır. Tamamlanan mali yılın sonunda Çin’in Wuhan kentinde ortaya çıkan ve an itibarıyla tüm dünya ve Türkiye’yi etkisi altına alan koronavirüs (Covid-19) ile mücadele çerçevesinde Sağlık Bakanlığı’nın yayınladığı kriterler doğrultusunda başta İstanbul olmak üzere grubun toplam yatak kapasitesinin önemli bir bölümü pandemi hastanesi kapsamına alınmıştır.

Tamamlanan mali yılın ilk yarısında zayıflayan iç talep ve düşen ekonomik büyümeye karşın, güçlü ciro ve FAVÖK büyümesini devam ettiren ve ağırlıklı uzun vadeli yabancı proje finansmanı kredileri ve finansal kiralama borçlarından kaynaklanan kur riskini yönetme amaçlı gerçekleştirdiği kur sabitlemesi işlemi aracılığıyla kur zararlarını azaltan firmanın içsel kaynak yaratma kapasitesi TL’deki artan borçlanma maliyetleri nedeniyle bir miktar baskılanmıştır. 2019 yılının ikinci yarısından itibaren keskin bir düşüş eğilimine giren faizlerin, finansman giderlerini azaltması ve grubun pazarda oluşabilecek satın alma fırsatları için elverişli bir ortam sunması beklenmektedir. Yüksek seyreden medikal enflasyona rağmen, devreye alınan etkin maliyet yönetimi uygulamaları, 2018 yılında devreye alınan Pendik ve Mersin hastanelerinin faaliyetlarına katkı ve azalan yatırım harcamaları aracılığıyla Grup istikrarlı FAVÖK marjı ve finansal borçluluk oranlarını korumuştur. Tamamlanan mali yılda kısa vadeli finansal borçlarda gözlemlenen artışın net işletme sermayesi üzerindeki etkisi, nakde dönüş süresinin iyileştirilerek operasyonel nakit ve serbest nakit akışlarındaki artış ve tahvil ihraçlarının çeşitlendirilen kaynak kompozisyonuyla dengelenmektedir. Mevcut mali yılın ilk çeyreğinde reel büyümesini devam ettiren firmanın gelir rakamlarının yakın geçmişte Sağlık Uygulama Tebliği’nde yapılan geniş kapsamlı revizyon ve grup bünyesinde yürütülen dijitalleşme ve otomasyon çalışmalarının ciro ve faaliyet karlılığına olumlu yansması beklenmektedir.

Grubun farklı gelir gruplarına hitap eden marka ve konseptleriyle sektörde sahip olduğu özgün iş modeli ve lider pazar payı, istikrarlı ciro ve FAVÖK büyüme trendi, düşük seyrini koruyan net finansal borçluluk oranı, sıfırdan ve devralınan hastane yatırımlarının büyütülmesi ve işletilmesi konusunda sahip olunan know-how, mevcut ekonomik konjunktürün özel hastane pazarında sunduğu konsolidasyon fırsatları, yüksek büyüme trendini devam ettiren tamamlayıcı sağlık sigortası sektöründeki güçlü varlığı, Türkiye sağlık sektörünün orta ve uzun vadede OECD ortalamalarına yakınsama sürecinde barındırdığı gelişim potansiyeli ile Covid-19 pandemisini takiben global ölçekte sağlık sektörüne artan oranda yatırım beklentileri firmanın Uzun Vadeli Ulusal Not ve Görünümü’nün “**BBB+(Trk)**” ve “**Pozitif**” olarak teyit edilmesinin ana unsurlarını oluşturmaktadır. Devam etmekte olan Covid-19 pandemisinin ve yürürlükte olan sosyal mesafe ve uluslararası seyahat kısıtlamaları uygulamalarının özellikle 2.çeyrekte yurtiçi hasta sayıları ve medikal turizm gelirlerine olan daraltıcı etkilerine karşın devreye alınan efektif maliyet ve likidite yönetimi tedbirleri, yakın zamanda devreye alınacak şehir hastanelerindeki ilave kapasite, fiyat düzenlemeleri ve kamusal finansal teşviklerin talep yönetimine yapacağı katkı, finansman giderlerinin seyri, portföye eklenen hastanelerin ciro ve FAVÖK performansına etkisi ve içsel kaynak yaratma gücü JCR Eurasia Rating tarafından izlenecek temel hususlardır. İhraç yoluyla elde edilmiş kaynaklar şirket bilançosunda taşındığı için ayrı bir ihraç rating raporu düzenlenmeyip kredi derecelendirme raporu içerisinde analiz edilmiştir. İhraç edilmiş tahvillerin şirketin diğer yükümlülüklerine göre hukuksal ve teminat açısından bir farklılaştırılması olmadığı için şirketin kurumsal yapısının notları ihraç rating’ini de temsil etmektedir.

Halka arz sonrası ağırlıklı yabancı kurumsal yatırımcıların katılımıyla güçlendirilen sermaye yapısında, ortaklık yapısında yer alan hissedarların, şirketin özel sağlık sektöründe sahip olduğu marka değeri, ülke çapındaki yaygın erişim ağı ve İstanbul pazarındaki güçlü konumu, başarıyla uygulanan geniş perspektifli büyüme stratejisi ile tamamlanan yatırımlardan elde edilecek nakit akışlarının getirilere yapacağı katkı ile alanında güçlü tıbbi uzman kadrosu ve yaratılan istihdam olanakları dikkate alındığında ihtiyaç halinde MLP Sağlık’a likidite temin edilebilecek 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 Eurasia Rating olarak, ortaklardan herhangi bir destek sağlanıp sağlanamayacağına bakılmaksızın, diğer endüstrilere zararlan nakit akışlarının ekonomik ve dışsal şoklardan daha az etkilenmesi, verimlilik tedbirleri ile desteklenen istikrarlı FAVÖK marjı, artan hasta sayıları, global kalite standartları ile uyumlu hizmet sunumunun ve kompleks tedavilerdeki başarının Covid-19 sonrası sağlık turizmi cirosu üzerine olan etkileri, kaynak kompozisyonunu çeşitlendiren tahvil ve bono ihraçları ile sektöründeki zincir konumdaki rakiplerine kıyasla halka açık yapısının sağladığı Kurumsal Yönetim İlkeleri’ne yüksek uyum seviyesi ve tecrübeli yönetim kadrolarının varlığı dikkate alındığında, piyasadaki etkinliğini koruması ve makro-ekonomik konjunktürde kaydedeceği bir bozulma yaşanmaması kaydıyla, firmanın üstlendiği yükümlülükleri yönetebilecek altyapıya ulaştığı düşünülmektedir. Bu kapsamda, JCR Eurasia Rating notasyonu içerisinde, Ortaklardan Bağımsızlık Notu (AB) olarak teyit edilmiş olup, güçlü seviyeyi işaret etmektedir.

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

JCR EURASIA RATING
Genel Müdür