

**NASMED ÖZEL SAĞLIK HİZMETLERİ TİCARET
ANONİM ŞİRKETİ**

**“HALKA ARZ FİYATININ BELİRLENMESİNDE ESAS ALINAN
VARSAYIMLARA İLİŞKİN DENETİM KOMİTESİ RAPORU”**

15 Mart 2022

1. Raporun Konusu, Gerekçesi ve Amacı:

Nasmed Özel Sağlık Hizmetleri Ticaret A.Ş. (“Egepol” veya “Şirket”) halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin değerlendirmeler içeren işbu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29/5 Maddesi gereğince Şirket bünyesindeki Denetim Komitesi tarafından hazırlanmıştır.

2. Açıklamalar:

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 5. Fıkrası uyarınca; *“payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediği, gerçekleşmediyse nedeni hakkında değerlendirmeleri içeren bir rapor hazırlaması ve söz konusu raporun ortaklığın internet sitesinde ve KAP’ta yayımlanması zorunludur. Bu yükümlülük, ortaklık bünyesindeki Denetimden Sorumlu Komite tarafından yerine getirilir. Denetimden Sorumlu Komite kurma zorunluluğu bulunmayan ortaklıklar için bu yükümlülük yönetim kurulu tarafından yerine getirilir.”*

3. Fiyat Tespit Raporunda Kullanılan Yöntemler

Şirketin paylarının halka arzına aracılık eden Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan 05.08.2021 tarihli **“Pay Halka Arzına İlişkin Fiyat Tespit Raporu”** 20.08.2021 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu’nda yayınlanmış olup, Şirket değeri ile halka arz fiyatı aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Şirket’in halka arz edilecek pay başına değerinin tespitinde UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri kapsamında sırası ile Madde 20 ve Madde 40 ile aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

1. Piyasa Çarpanları Analizi Metodolojisi (Çarpan Analizi)
2. İndirgenmiş Nakit Akımları (“İNA”) Analiz Metodolojisi:

Çarpan Analizi:

Şirket değerlemesinde benzer büyüklüğe ve operasyonlara sahip şirketlerin çeşitli finansal rasyoların medyanları ve / veya sektöre özgü geçmişte gerçekleşmiş işlemlerde oluşan çarpanlar / rasyolar dikkate alınarak değerinin tespit edildiği bu yöntem genel olarak iki ayrı şekilde gerçekleştirilmektedir.

- a) Benzer İşlem Gören Şirket Analizi
- b) Benzer İşlem Çarpan Analizi

EGEPOL’ün Piyasa Değerinin hesaplanmasında, FD/FAVÖK ve PD/Net Kâr olmak üzere 2 çarpan kullanılmıştır. Bu analiz sırasında payları Borsa’da işlem gören Deva Holding, Lokman Hekim, MLP Sağlık Hizmetleri, Selçuk Ecza Deposu, RTA Laboratuvarları ile Türk İlaç ve Serum şirketlerinin (Sağlık Söktörü) FD/FAVÖK ve PD/Net Kâr (F/K – Fiyat Kazanç) rasyolarının medyan değerleri esas alınmıştır.

İNA Analizine İlişkin Varsayımlar ve Değerlendirmeler:

İNA metodunda 6 yıllık gelir tablosu ve nakit akışları, Şirketin beklentileri ile geçmiş veriler ışığında analiz edilerek 2021 – 2026 yılları için tahmini değerler kullanılmıştır.

Mn TRL	Hesaplanan Özkaynak Değeri (Bin TL)	Ağırlık	Özsermaye Değeri (Bin TL)
İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi	814.029	%50,0	407.015
Piyasa Çarpan Analizi			
<i>Piyasa Yaklaşımı – Sağlık Sektörü Şirketleri</i>	366.354	%50,0	183.177
Ağırlıklandırılmış Özsermaye Değeri			590.192

Şirketin değerlemesinde İNA ve Çarpan Analizleri eşit ağırlıklandırılmış olup 590.192 Bin TL özsermaye değerine ulaşılmıştır. Bulunan piyasa değerinden %15 halka arz iskontusu yapıldıktan sonra toplam pay sayısı olan 100.000.000 adete bölünerek 1,- TL nominal değerli 1 payın halka arz fiyatı 5,- TL olarak tespit edilmiştir.

4. Halka Arz Öncesinde Tahmin ve Gerçekleşme Verileri

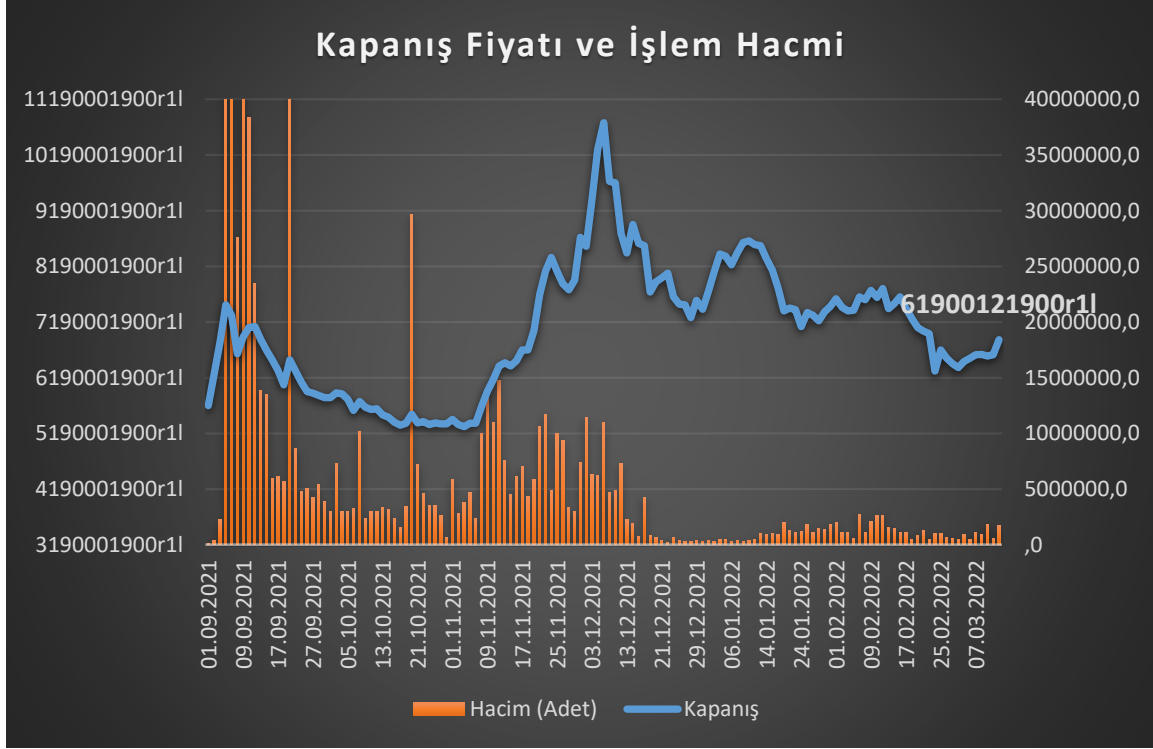
Fiyat tespit raporunda İNA yönteminde kullanılan 2021 yıl sonuna ilişkin tahminler ve gerçekleşen veriler aşağıda paylaşılmıştır.

Bin TL	Fiyat Tespit Raporu 2021 Yıl Sonu Tahmin Edilen	2021 Yılı Gerçekleşen	Gerçekleşen Değer ile Tahmin Edilen Arasındaki Fark (%)
Net Satışlar	208.454	169.768	- 18,5
Brüt Kar	75.043	40.147	- 46,5
FAVÖK	77.977	39.580	- 49,2

Şirketimiz 2021 yılında net satışlarını bir önceki yıla göre (114,5 milyon TL) %49 oranında artırmasına rağmen, halka arz öncesi hazırlanan fiyat tespit raporunda 2021 yıl sonu için belirlenen 208 milyon TL'lik net satış hasılatına ulaşamamıştır. Yıl sonu hedefine ulaşamamasında en önemli etken, Özel Egepol International Hastanesinin açılışının planlanandan yaklaşık 2,5 ay daha geç yapılmasıdır. Özellikle medikal makine ve teçhizatın tesliminde yaşanan gecikmeler sebebiyle resmi izinlerin alınması süreci uzamış, bu da hastanenin planlanandan 2,5 ay daha geç açılmasına sebep olmuştur. Yeni açılacak hastane için personel istihdamına Kasım ayında başlanmıştır. Piyasalarda yaşanan Döviz kurlarındaki hareketlilik girdi fiyatlarında ciddi artışlara sebep olmuştur. Girdi maliyetleri artarken satış fiyatlarına aynı oranlarda artış yapılamamıştır. Personel maliyetlerindeki artış ve girdi fiyatlarındaki artışlar Brüt Kar marjını negatif yönde etkilemiştir. Özel Egepol International Hastanesi hasta kabulüne 15.01.2022 tarihinde başlamıştır. Hastane açılışının gecikmesi sebebiyle net satışlar düşmüş buna bağlı olarak da hem brüt karlılığımız, hem de FAVÖK'te düşüş yaşanmıştır. Yeni hastanemizin 2022 yılında faaliyete geçmesi , hedeflenen birim satış fiyatlarındaki artışlar ve yeni hastanenin yatak kapasitenin 100 yatak seviyesine (izin çalışmaları devam etmektedir.) yükselmesi ile birlikte 2022 yılı için belirlenen hedeflere ulaşılması planlanmaktadır.

5. Halka Arz Sonrası Fiyat Performansı

Aşağıdaki grafikte Egepol paylarının ilk işlem görme tarihi olan 01.09.2021’den en son 11.03.2022 tarihinde gerçekleşen kapanış fiyatı ve işlem hacimleri grafiksel olarak gösterilmektedir.



Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere, 5,- TL’den halka arz edilen şirket payları, halka arz sonrası seans içinde en yüksek 11,08 TL’yi görmüş olup, 11.03.2022 tarihinde ise 6,68 TL’den kapanmıştır.

6. Sonuç

Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII/128.1 Sayılı Pay Tebliği’nin 29. Maddesi 5. Fıkrası uyarınca; “payları ilk defa halka arz edilen ortaklığın, paylarının borsada işlem görmeye başlamasından sonraki iki yıl boyunca finansal tablolarının kamuya açıklanmasını müteakip on iş günü içerisinde, halka arz fiyatının belirlenmesinde esas alınan varsayımların gerçekleşip gerçekleşmediğine ilişkin Rapor hazırlanması yükümlülüğü kapsamında yapılan inceleme sonucunda;

- 1) EGEPOL paylarının halka arz sırasında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından

hazırlanan fiyat tespit raporunda 2021 yıl sonu gerçekleşmelerine ilişkin olarak yapılan projeksiyonların, yeni hastane açılışında yaşanan gecikme sebebiyle tutturulamadığı,

2) Buna rağmen, hisse fiyatının 11.03.2022 tarihinde halka arz fiyatının %33,6 üzerinde, 6,68 TL’den kapandığı,

tespit edilmiştir.

Saygılarımızla.

Mete AKİSU
Bağımsız Yönetim Kurulu yesi
Denetim Komitesi Bařkanı

Ali DENİZ
Bağımsız Yönetim Kurulu yesi
Denetim Komitesi yesi