

İşbu rapor, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, Sermaye Piyasası Kurulu VII-128.1 Pay Tebliği' nin 29. Maddesine istinaden hazırlanmıştır. Rapor, Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.'nin Tapdi Oksijen Özel Sağlık ve Eğitim Hizmetleri Sanayi Ticaret A.Ş. ("Şirket" ve/veya "İhraççı") için hazırladığı Halka Arz Fiyat Tespit Raporu'nu değerlendirmek amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir öneri ya da teklif içermemektedir. Bu raporda yer alan Şirket verileri Fiyat Tespit Raporu'ndan sağlanmış olup, yatırımcılar halka arza ilişkin yatırım kararlarını KAP'ta yayınlanan İzahname'yi inceleyerek vermelidirler.

Halka Arz Bilgileri				
Halka Arz Özeti	Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye (TL)	100.000.000	Toplam Halka Arz Edilecek Pay (TL)	28.000.000
	Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye (TL)	128.000.000	Halka Açılacak Oran (%)	21,875%
	Sermaye Arttırımı (TL)	28.000.000	Halka Arz Satış Fiyatı (TL)	10,21
	Mevcut Pay Satışı (TL)	-	Satış Yöntemi	Borsa'da Satış - Sabit fiyat ile talep toplama

1.Şirket Faaliyetleri Hakkında Önemli Bilgiler

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.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı	Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
	TL	%	TL	%
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	100,0%	128.000.000	100,0%

2.Halk Arz Gerekçesi ve Halk Arz Gelirlerinin Kullanımı

Halka Arz Gerekçesi:

Halka arz ile Şirket'in fon girişi sağlayarak büyüme için kaynak elde etmesi, kurumsal kimliğinin güçlendirmesi, kurumsallaşmanın hızlandırılması, Şirket değerinin ortaya çıkması, bilinirlik ve tanınırlığın artırılması, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin daha güçlü bir şekilde uygulanması hedeflenmektedir.

Halka Arz Gelirlerinin Kullanımı:

Şirket, sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek yeni payları halka arz edilmesi kapsamında gelir elde edecektir. Halka arz maliyetlerinden arındırıldıktan sonra elde edilen fonun kullanım yerleri aşağıda detaylandırılmıştır.

- Güneş enerjisinden elektrik üretimi yatırımı (%20)
- Hastane ruhsatı satın alınması ve uygun yer seçimi ile bu ruhsatın yeni hastaneye dönüştürülmesi. Hizmet çeşitliliğini artırmaya yönelik yatırımların finansmanı (%40)
- Yaşlı sağlığı-bakımı turizmi, araştırma laboratuvarları kurmak ve aşı üretim tesisleri kurma yatırımlarının finansmanı (%20)
- İşletme sermayesi yapısının güçlendirilmesi (%20)

Şirket sermaye artırımını yoluyla halka arzdan 285.880.000 TL brüt gelir elde edecektir. (Net: 273.154.720 TL)

3.Özet Finansallar

Gelir Tablosu (TL)	2019	2020	2021	2021/09	2022/09
Hasılat	112.797.916	202.038.615	309.559.506	212.037.066	379.619.573
Satışların Maliyeti (-)	(80.754.969)	(146.875.537)	(228.987.659)	(164.561.859)	(260.069.923)
Brüt Kar	32.042.947	55.163.078	80.571.847	47.475.207	119.549.650
Esas Faaliyet Karı	23.967.821	41.076.901	37.673.090	21.152.545	82.231.722
Finansman Geliri (Gideri) Öncesi Faaliyet Karı(Zararı)	26.629.386	44.245.184	42.769.055	22.848.178	85.516.939
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	25.955.533	46.417.983	73.365.710	38.025.248	119.098.890
Dönem Karı (Zararı)	22.923.483	37.158.267	65.843.490	35.105.000	100.211.952

Bilanço (TL)	2019	2020	2021	2022/09
Dönen Varlıklar	95.217.789	163.829.727	226.344.131	317.864.638
Duran Varlıklar	138.690.657	134.980.262	500.360.777	529.486.774
Kısa Vadeli Yükümlülükler	51.915.362	85.225.300	106.230.711	122.597.227
Uzun Vadeli Yükümlülükler	36.857.121	31.023.150	46.036.115	50.007.870
Özkaynaklar	145.135.963	182.561.539	574.438.082	674.650.034

4.Değerleme

Şirketin pay başına değerinin belirlenmesi amacıyla aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemleri kullanılmıştır:

- İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)
- Piyasa Çarpanları, Benzer İşlem Çarpanları (Satın Alma Birleşme İşlemleri)

AOSM

AOSM	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T
Özsermaye Maliyeti	25,1%	25,1%	25,1%	25,1%	23,0%
Risksiz Faiz Oranı	18,1%	18,1%	18,1%	18,1%	16,0%
Risk Primi	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Beta	1	1	1	1	1
Özsermaye %	90%	80%	80%	70%	70%
Borçlanma Maliyeti	20%	20%	20%	20%	18%
Kurumlar Vergisi %	21%	18%	18%	18%	20%
Vergi Sonrası Borçlanma Maliyeti	15,80%	16,40%	16,40%	16,40%	14,40%
Borç %	10%	20%	20%	30%	30%
AOSM	24,10%	23,30%	23,30%	22,50%	20,40%

İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA)

İNA	2022T	2023T	2024T	2025T	2026T
Hasılat (TL)	560.046.075	767.042.670	962.786.848	1.185.701.387	1.461.173.459
Satılan Malın Maliyeti	400.099.522	540.817.917	678.912.862	836.330.786	1.030.930.132
Brüt Kar	159.946.553	226.224.752	283.873.986	349.370.601	430.243.327
Faaliyet Giderleri (-)	39.203.225	46.022.560	57.767.211	71.142.083	87.670.408
Faiz, Vergi Öncesi Kar	120.743.328	180.202.192	226.106.775	278.228.518	342.572.920
Amortisman, İtfa	18.241.919	17.773.727	18.312.354	18.384.619	18.730.907
FAVÖK	138.985.247	197.975.919	244.419.130	296.613.137	361.303.827
FAVÖK Marjı (%)	24,82%	25,81%	25,39%	25,02%	24,73%
Vergi Oranı	25.356.099	32.436.395	40.699.220	50.081.133	68.514.584
Yatırım Harcamaları (-)	75.600.000	6.000.000	15.000.000	9.375.000	11.250.000
Net İşletme Sermayesi (+/-)	-27.188.037	-12.934.504	-11.680.578	-13.284.959	-16.409.945
Üniversiteye Bağış (-)	-6.613.208	-9.789.054	-12.537.779	-15.675.947	-19.569.284
SUAM'a Ödenen Pay (-)	-1.239.858	-7.670.427	-9.267.868	-11.857.014	-14.611.735
Serbest Nakit Akışı	2.988.046	129.145.540	154.873.685	196.339.084	230.948.280
İNA	2.830.886	99.377.374	96.638.954	101.644.308	104.844.484
İNA Bugünkü Değer	405.336.005				

Nihai Büyüme Oranı	5%
Uç Değer Serbest Nakit Akışı	242.495.694
Uç Değer	1.572.605.020
Uç Değerin Bugünkü Değeri	713.921.581

Firma Değeri	1.119.257.587
Net Finansal Borç	-195.011.731
Özsermaye Değeri	1.314.269.318

Piyasa Çarpanları Analizi

(Milyon TL)	FAVÖK	Net Kar	Net Satışlar	Net Borç	Özsermaye
30.09.2022 tarihli tutarlar	115	131	477	-195	675

(Milyon TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Sonuç
Yurt dışı Borsa Çarpanları	1.462	50%	731
M&A Çarpanları	1.578	50%	789
Yurt dışı Ağırlıklı Ortalama			1.520

(Milyon TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Sonuç
Hastane Çarpanları	1.321	50%	661
Ana Pazar Çarpanları	1.628	50%	814
Yurt içi Ağırlıklı Ortalama			1.475

Değerleme Yöntemleri Sonuçları

Değerleme Sonucu (TL)	Piyasa Değeri	Ağırlık	Sonuç
İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi	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 İskonto ile Halka Arz Öncesi Şirket Değeri			1.021
İskontolu Pay Fiyatı			10,21

5.Halka Arz Hakkında Nihai Değerlendirme

- Fiyat Tespit Raporu'nda Şirket hakkında verilen bilgilerin kapsamlı, yeterli ve anlaşılır olduğunu düşünüyoruz. Şirket ve sektör hakkında verilen bilgiler oldukça detaylıdır.
- Şirket için yapılan değerlendirme çalışmasında "İndirgenmiş Nakit Akımları" ve "Piyasa Çarpanları Analizi" kullanılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerinin net ve anlaşılır bir şekilde açıklandığını düşünüyoruz.
- Değerleme yöntemi olarak İndirgenmiş Nakit Akımları ve Piyasa Çarpanları Analizi'ne sırasıyla %50 - 50 ağırlık verilmiştir.

Kullanılan değerlendirme yöntemleri sonrasında pay başına değerden %27,37 iskonto oranı uygulanarak 10,21 TL pay başına fiyat hesaplanmıştır.

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.