

## MLP Sağlık

Şirketin 1Ç24 finansal sonuçlarını, mevcut operasyonlarını ve gelecek görünümünü değerlendirmek amacıyla MLP Sağlık'ın analist toplantısına katıldık. Büyüyen hastane portföyüyle ve sigorta primlerinde gerçekleştirilen artış, MPARK'ın operasyonel olarak güçlü bir çeyrek geçirmesini sağladı. MPARK için 385 TL hedef fiyatıyla alım önerimizi koruyor ve Model Portföyümüzde tutmaya devam ediyoruz.

### Toplantının Ana Başlıkları

**Güçlü operasyonel büyüme...** MLP Sağlık, 1Ç24 finansal sonuçlarını 683 milyon TL (Tacirler Yatırım Beklentisi: 25 milyon TL) ile açıkladı. Açıklanan net kar, enflasyon muhasebesinden kaynaklanan 495 milyon TL düzeyinde net parasal kazanç ile desteklendi. Şirket, 1Ç24'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %32 artışla 7,96 milyar TL (Tacirler Yatırım Beklentisi: 7,66 milyar TL) ciroya ulaştı.

**Etkin maliyet yönetimi sayesinde FAVÖK marjında artış yakalandı...** FAVÖK ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %53 artışla 2,03 milyar TL (Tacirler Yatırım Beklentisi: 2,25 milyar TL) düzeyine ulaştı. 2024 yılı başında gerçekleştirilen maaş zamlarına rağmen, personel giderlerinin ciroya oranı 88 baz puan düşerek cironun %21'ine geriledi. Malzeme giderleri artan ilaç fiyatlarından dolayı 32 baz puan artarak cironun %14,2'sine yükseldi. Doktor maliyetleri ise artan kapasite ile beraber artan doktor sayıları sebebiyle cironun 108 baz puan artarak cironun %24,1'i düzeyine ulaştı. Şirket, analist toplantısında gelecek dönemlerde şu anda portföyde bulunan hastanelerin atıl bölümlerinin devreye alınacağını ve doktor sayılarının hizmet kalitesinin sürdürülmesi açısından artmaya devam edeceğini belirtti.

**Tarifelerde artış...** 28 Aralık 2023 tarihinde, Türk Tabipleri Birliği (TTB) fiyat tarifesi 28 Aralık 2023 tarihinde %41 oranında artırıldı ve Ocak 2024'ten itibaren geçerli oldu. Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK) fiyat tarifesi 9 Mayıs 2024'te yaklaşık %50 oranında arttı. Şirketin SGK gelirleri, henüz zam uygulamaya geçmemiş olmasına rağmen 1Ç24'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %31 arttı. Şirketin Özel Sağlık Sigortası (ÖSS) gelirleri ise bir önceki yıla göre %47 arttı.

**MLP Sağlık'ın hastane portföyü genişlemeye devam etti...** Şirket, Nisan 2024 itibarıyla, 182 yatak kapasitesine sahip Medical Park İncek Hastanesi'nin faaliyete başladığını, yıl sonunda İzmir'de bir hastanenin faaliyete alınmasıyla İzmir'deki ağırlığını arttırmayı planladığını duyurdu. Büyüme planına dahil olacak yeni hastanelerin metropol şehirlerde kurulmaya devam edeceğini, aynı zamanda mevcut hastanelerde bulunan atıl kapasitelerin devreye alınarak kapasitenin arttırılmaya devam edeceğini belirtti.

MPARK

AL

Hedef Fiyat

TL 385

Getiri Potansiyeli

54%

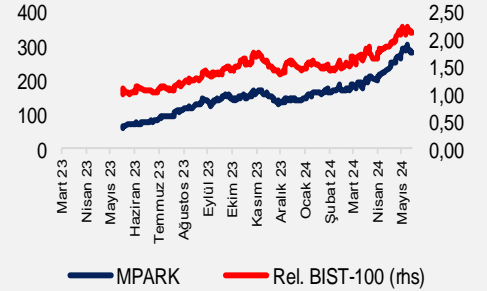
### Hisse bilgileri

Hisse Kodu	MPARK TI
Hisse fiyatı (29 Mayıs 2024)	278,00
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	62 / 301
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	57834,3 - 1796,8
Hisse adedi (milyon)	208
Halka Açıklık Oranı	33%

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	6,1	5,7	4,6

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	20%	63%	87%
USD	20%	57%	71%
BIST-100'e göre performans	15%	43%	33%

Değerleme	2022	2023	2024
F/K	17,3x	6,6x	8,3x
F/DD	1,0x	9,4x	8,8x
FD/FAVOK	3,8x	6,4x	7,7x
FD/Net satışlar	0,6x	1,5x	1,9x



Serhan Yenigün

+90 212 355 2622

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ata Uçak

+90 212 355 2637

ata.ucak@tacirler.com.tr

## Özet Tablolar

(TLmn)	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	Değişim (y/y)
<b>Net Satışlar</b>	6.010	3.693	4.869	10.414	7.960	32%
<b>FAVÖK</b>	1.330	620	1.242	2.832	2.034	53%
<b>Net Kar</b>	322	687	689	2.909	683	112%

Bilanço (TLmn)	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	306	375	680	1.615	3.236
Ticari alacaklar	991	1.155	1.318	3.010	4.208
Stoklar	90	113	285	1.174	1.239
Diğer dönen varlıklar	335	542	458	1.166	1.051
<b>Dönen varlıklar</b>	<b>1.722</b>	<b>2.185</b>	<b>2.741</b>	<b>6.965</b>	<b>9.734</b>
Finansal yatırımlar	0	0	0	0	0
Maddi duran varlıklar	776	764	1.015	3.510	4.448
Maddi olmayan duran varlıklar	511	638	663	3.946	4.580
Diğer duran varlıklar	906	984	1.329	8.196	13.934
<b>Duran varlıklar</b>	<b>2.193</b>	<b>2.387</b>	<b>3.007</b>	<b>15.652</b>	<b>22.962</b>
<b>Toplam varlıklar</b>	<b>3.914</b>	<b>4.572</b>	<b>5.748</b>	<b>22.616</b>	<b>32.695</b>

Kısa vadeli borçlanmalar	861	978	1.274	2.713	3.524
Ticari borçlar	821	987	1.546	3.951	4.697
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	256	422	498	1.304	2.005
<b>Kısa vadeli yükümlülükler</b>	<b>1.938</b>	<b>2.387</b>	<b>3.318</b>	<b>7.968</b>	<b>10.226</b>
Uzun vadeli borçlanmalar	1.488	1.514	1.475	2.284	3.444
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	250	323	286	2.467	4.191
<b>Uzun vadeli yükümlülükler</b>	<b>1.738</b>	<b>1.836</b>	<b>1.761</b>	<b>4.751</b>	<b>7.635</b>
<b>Özkaynaklar</b>	<b>238</b>	<b>349</b>	<b>669</b>	<b>9.897</b>	<b>14.834</b>
Ana ortaklığa ait	230	282	539	9.892	14.584
Kontrol gücü olmayan paylar	8	66	131	5	250
<b>Toplam kaynaklar</b>	<b>3.914</b>	<b>4.572</b>	<b>5.748</b>	<b>22.616</b>	<b>32.695</b>
Net borç	2.043	2.117	2.069	3.382	3.732
Net işletme sermayesi	339	401	17	94	-204
Net işletme sermayesi (operasyonel)	260	281	57	233	750
Yatırılan sermaye	1.626	1.804	1.695	7.550	8.824

### Oranlar

Karlılık					
Özsermaye kârlılığı	%8,9	%22,1	%57,1	%89,8	%36,6
Net kâr	%1,0	%1,6	%5,0	%25,1	%20,2
Aktif devri	1,0x	0,9x	1,1x	1,3x	0,8x
Kaldıraç	8,8x	14,5x	10,1x	2,7x	2,2x
Aktif kârlılığı	%1,0	%1,5	%5,6	%33,4	%16,4
Yatırılan sermaye kârlılığı	%28,1	%32,2	%46,5	%52,2	%41,4
<b>Kaldıraç</b>					
Net borç/toplam varlıklar	%60	%54	%48	%22	%21
Net borç/özsermaye	8,57	6,07	3,09	0,34	0,25
Net borç/FAVÖK	2,53	2,25	1,53	0,79	0,65

Gelir tablosu (TLmn)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Net satışlar</b>	<b>3.704</b>	<b>4.015</b>	<b>5.796</b>	<b>18.903</b>	<b>22.449</b>
Brüt kâr	852	956	1.579	4.887	6.430
Faaliyet giderleri	309	266	561	1.869	2.189
Esas faaliyet kârı	543	690	1.017	3.018	4.241
<b>FAVÖK</b>	<b>809</b>	<b>942</b>	<b>1.353</b>	<b>4.280</b>	<b>5.784</b>
Net diğer gelir	111	179	7	781	198
Net finansman geliri	-572	-684	-652	982	1.386
Vergi öncesi kâr	82	186	372	4.781	5.825
Vergi gideri	26	63	17	-111	1.077
<b>Net kâr - Ana ortaklık</b>	<b>36</b>	<b>65</b>	<b>290</b>	<b>4.742</b>	<b>4.530</b>

### Nakit akış tablosu

<b>FAVÖK</b>	<b>809</b>	<b>942</b>	<b>1.353</b>	<b>4.280</b>	<b>5.784</b>
Vergi gideri	171	233	46	-70	784
Yatırımlar	166	128	481	1.095	1.365
İşletme sermayesi değişimi	137	63	-384	77	-298
<b>Serbest nakit akışı</b>	<b>335</b>	<b>519</b>	<b>1.211</b>	<b>3.178</b>	<b>3.933</b>

### Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%18,3	%8,4	%44,4	%226,1	%18,8
FAVÖK	%98,2	%16,5	%43,6	%216,3	%35,1
Net kâr	-%128,4	%79,1	%347,3	#####	-%4,5
Brüt marj	%23,0	%23,8	%27,2	%25,9	%28,6
Esas faaliyet kâr marjı	%14,7	%17,2	%17,6	%16,0	%18,9
FAVÖK marjı	%21,8	%23,5	%23,3	%22,6	%25,8
Net marj	%1,0	%1,6	%5,0	%25,1	%20,2
Serbest nakit akışı marjı	%1,0	%1,6	%5,0	%25,1	%20,2

### Hisse başına (TL)

Net kâr	0,17	0,31	1,40	22,79	21,77
Özsermaye	1,15	1,68	3,22	47,57	71,31
Temettü	1,44	5,05	5,51	5,28	6,07

### Değerleme

F/K	1595,4x	12,5x	12,9x	17,3x	6,6x
F/DD	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	9,4x
FD/FAVOK	5,8x	4,5x	3,7x	3,8x	6,4x
FD/Net satışlar	0,9x	0,7x	0,6x	0,6x	1,5x
Temettü verimi	%2,4	%8,4	%8,1	%4,9	%2,5
Serbest nakit akışı verimi	%2,7	%4,2	%8,6	%14,2	%7,9

Kaynak: Tacirler Yatırım

\* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

## Yatırım Merkezlerimiz

## Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL

0 212 355 46 46

<b>Adana</b>	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
<b>Akatlar İrtibat Bürosu</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Ankara</b>	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
<b>Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu</b>	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
<b>Antalya</b>	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
<b>Bakırköy</b>	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
<b>Bodrum İrtibat Bürosu</b>	Konaklı Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
<b>Bursa</b>	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
<b>Çankaya İrtibat Bürosu</b>	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
<b>Denizli</b>	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
<b>Erenköy</b>	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
<b>Gaziantep</b>	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
<b>Girne</b>	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
<b>İzmir</b>	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
<b>İzmir Karşıyaka Şube</b>	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
<b>İzmir İrtibat Bürosu</b>	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
<b>İzmit</b>	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
<b>İzmit İrtibat Bürosu</b>	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
<b>Karadeniz Ereğli</b>	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
<b>Kartal</b>	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
<b>Kayseri</b>	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
<b>Marmaris İrtibat Bürosu</b>	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
<b>Merkez Şube</b>	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
<b>Mersin</b>	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
<b>Trabzon İrtibat Bürosu</b>	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

## Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.