

MLP Care

We attended MLP Care's analyst meeting to evaluate the company's 1Q24 financial results, current operations, and outlook. The growing hospital portfolio and the increase in insurance premiums enabled MPARK to have a strong operational quarter. We maintain our buy recommendation for MPARK with a target price of 385 TL and continue to keep it in our Model Portfolio.

Highlights of the Meeting

Strong operational growth... MLP Care posted its 1Q24 financial results at TL 683mn (Tacirler Investment Expectation: TL 25mn). The reported net profit was supported by a net monetary gain of TL 495mn due to inflation accounting. The company achieved a 32% increase in revenue to TL 7.96bn in 1Q24 compared to the same period last year (Tacirler Investment Expectation: TL 7.66bn).

Increased EBITDA margin due to effective cost management... EBITDA reached TL 2.03bn in 1Q24, a 53% increase from the same period last year (Tacirler Investment Expectation: TL 2.25bn). Despite salary increases at the beginning of 2024, the ratio of personnel expenses to revenue decreased by 88 basis points to 21%. Material expenses increased by 32 basis points to 14.2% of revenue due to rising drug prices. Doctor costs reached 24.1% of revenue, an increase of 108 basis points due to increased capacity and doctor numbers. The company stated in the analyst meeting that in future periods, currently idle sections of hospitals in the portfolio will be operationalized, and the number of doctors will continue to increase to maintain service quality.

Tariff increases... On December 28, 2023, the Turkish Medical Association (TMA) price tariff was increased by 41%, effective from January 2024. The Social Security Institution (SSI) price tariff increased by approximately 50% on May 9, 2024. Despite not yet implementing the increase, the company's SGK revenues increased by 31% in 1Q24 compared to the same period last year. Private Health Insurance (PHI) revenues increased by 47% compared to the previous year.

MLP Care continues to expand its hospital portfolio... The company announced the commencement of operations for Medical Park İncek Hospital with 182 beds as of April 2024. The company plans to increase its presence in Izmir by opening a hospital by the end of the year. New hospitals included in the growth plan will continue to be established in metropolitan cities, and idle capacities in existing hospitals will be utilized to further increase capacity.

MPARK

BUY

Target Price TL385
Return potential 38%

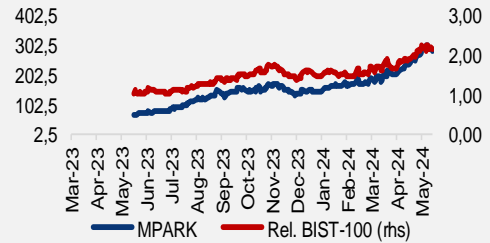
Share Data

Ticker: MPARK TI
Share price (as of 23 May 2024) 278,00
Share price (52 week range) 62 / 301
Market cap. (TL mn - USD mn) 57.834 - 1.797
of shares outstanding (mn) 208
Free Float 33%

Avg. trading volume 1M 3M 12M
USD mn 6,1 5,7 4,6

Price performance 1M 3M Y-t-D
TL 20% 63% 87%
USD 20% 57% 71%
Rel. to BIST-100 15% 43% 33%

Valuation 2022 2023 2024
P/E 17,3x 6,6x 8,3x
P/BV 1,0x 9,4x 8,8x
EV/EBITDA 3,8x 6,4x 7,7x
EV/Sales 0,65x 1,46x 1,89x



Serhan Yenigün

+90 212 355 2622

serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ata Uçak

+90 212 355 2637

ata.ucak@tacirler.com.tr

Summary

(TLmn)	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	(y/y)
Revenue	6.010	3.693	4.869	10.414	7.960	32%
EBITDA	1.330	620	1.242	2.832	2.034	53%
Net Profit	322	687	689	2.909	683	112%

Balance Sheet (TLmn)	2019	2020	2021	2022	2023
Cash	306	375	680	1.615	3.236
Accounts receivables	991	1.155	1.318	3.010	4.208
Inventory	90	113	285	1.174	1.239
Other current assets	335	542	458	1.166	1.051
Current assets	1.722	2.185	2.741	6.965	9.734
Financial investments	0	0	0	0	0
Net fixed assets	776	764	1.015	3.510	4.448
Intangible assets	511	638	663	3.946	4.580
Other non-current assets	906	984	1.329	8.196	13.934
Non-current assets	2.193	2.387	3.007	15.652	22.962
Total assets	3.914	4.572	5.748	22.616	32.695
Short-term financial loans	861	978	1.274	2.713	3.524
Accounts payables	821	987	1.546	3.951	4.697
Other short-term payables	256	422	498	1.304	2.005
Current liabilities	1.938	2.387	3.318	7.968	10.226
Long-term financial loans	1.488	1.514	1.475	2.284	3.444
Other long-term payables	250	323	286	2.467	4.191
Non-current liabilities	1.738	1.836	1.761	4.751	7.635
Shareholders' equity	238	349	669	9.897	14.834
Parent company	230	282	539	9.892	14.584
Minorities	8	66	131	5	250
Total liabilities & equity	3.914	4.572	5.748	22.616	32.695
Net debt	2.043	2.117	2.069	3.382	3.732
Net working capital	339	401	17	94	-204
Net working capital (Operatin	260	281	57	233	750
Invested Capital	1.626	1.804	1.695	7.550	8.824

Ratios

Profitability					
ROE	8,9%	22,1%	57,1%	89,8%	36,6%
Net margin	1,0%	1,6%	5,0%	25,1%	20,2%
Asset turnover	1,0x	0,9x	1,1x	1,3x	0,8x
Leverage	8,8x	14,5x	10,1x	2,7x	2,2x
ROA	1,0%	1,5%	5,6%	33,4%	16,4%
ROIC	28,1%	32,2%	46,5%	52,2%	41,4%
Leverage					
Financial debt/Total assets	60%	54%	48%	22%	21%
Net debt/Equity	8,57	6,07	3,09	0,34	0,25
Net debt/EBITDA	2,53	2,25	1,53	0,79	0,65

Source: Bloomberg, Tacirler Investment

* All figures are stated in millions of TL unless otherwise stated.

Income statement (TLmn)	2019	2020	2021	2022	2023
Revenues	3.704	4.015	5.796	18.903	22.449
Gross profit	852	956	1.579	4.887	6.430
Operating expenses	309	266	561	1.869	2.189
Operating profit	543	690	1.017	3.018	4.241
EBITDA	809	942	1.353	4.280	5.784
Other income, net	111	179	7	781	198
Financial income, net	-572	-684	-652	982	1.386
Earnings before taxes	82	186	372	4.781	5.825
Tax expense	26	63	17	-111	1.077
Net earnings - Parent	36	65	290	4.742	4.530

Cashflow statement

	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA	809	942	1.353	4.280	5.784
Taxes on EBIT	171	233	46	-70	784
Capital expenditures	166	128	481	1.095	1.365
Chg. in NWC	137	63	-384	77	-298
Free cashflows to firm	335	519	1.211	3.178	3.933

Growth & margins

	2019	2020	2021	2022	2023
Revenues	18,3%	8,4%	44,4%	226,1%	18,8%
EBITDA	98,2%	16,5%	43,6%	216,3%	35,1%
Net earnings	-128,4%	79,1%	347,3%	#####	-4,5%
Gross margin	23,0%	23,8%	27,2%	25,9%	28,6%
Operating margin	14,7%	17,2%	17,6%	16,0%	18,9%
EBITDA margin	21,8%	23,5%	23,3%	22,6%	25,8%
Net margin	1,0%	1,6%	5,0%	25,1%	20,2%
Free cashflow margin	1,0%	1,6%	5,0%	25,1%	20,2%

Per share (TL)

	2019	2020	2021	2022	2023
EPS	0,17	0,31	1,40	22,79	21,77
BVPS	1,15	1,68	3,22	47,57	71,31
DPS	1,44	5,05	5,51	5,28	6,07

Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023
P/E	1595,4x	12,5x	12,9x	17,3x	6,6x
P/BV	1,01x	0,99x	1,05x	1,04x	9,43x
EV/EBITDA	5,8x	4,5x	3,7x	3,8x	6,4x
EV/Sales	0,87x	0,73x	0,65x	0,65x	1,46x
Dividend Yield	2,4%	8,4%	8,1%	4,9%	2,5%
Free cashflow yield	2,7%	4,2%	8,6%	14,2%	7,9%

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

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

0 212 355 46 46

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