

MLP Care

We attended MLP Sağlık's analyst meeting to assess the company's 2Q24 financial results, current operations, and future outlook. We maintain our "Buy" recommendation for MPARK with a target price of TL 385 and continue to keep it in our Model Portfolio.

Highlights of the Meeting

Impact of one-time revenues on net profit... MLP Care announced its 2Q24 financial results, with a net profit of TL1.05bn, exceeding market expectations by 21% (Tacırlar Yatırım: TL778mn). This result was significantly impacted by a one-time revenue of TL821mn from the acquisition of Private Medical Park İzmir Hospital and Private Medical Park İncek Hospital in Ankara. The sector's contraction, driven by TL appreciation, contrasted with MPARK's flat health tourism revenues compared to the sector.

Increase in EBITDA margin due to effective cost management... MLP Care generated TL7.7bn in revenue in 2Q24, growing sales by 19% compared to the same period last year. The number of inpatients increased by 8%, while outpatients rose by 13%. EBITDA grew by 22% to TL1.95bn (Tacırlar Yatırım Estimate: TL1.87bn). Doctor expenses increased by 150 basis points year-on-year, raising their share of revenue from 24.1% to 25.6%. Similarly, personnel expenses increased by 137 basis points to 20.9% of revenue due to salary adjustments. Conversely, material costs decreased by 134 basis points to 13.3% of revenue, and other expenses decreased by 236 basis points to 9.3%. Despite revenue growth, management costs remained stable year-on-year, leading to a 70-basis point increase in EBITDA margin, reaching 25.3%.

New hospitals: In the second quarter of 2024, MLP Care expanded its hospital portfolio in Turkey, adding four new hospitals with a combined bed capacity of over 500, leading to a 10% increase in total bed capacity to 6,300 beds compared to the same period last year. The company's third overseas hospital, Kosovo Medical Park, with 80 beds, is expected to start operations by the end of August. The company also plans to begin construction on the Ataşehir Hospital project soon, continuing its focus on metropolitan areas. The newly acquired hospitals are expected to contribute to net profit by the end of 2024, with Topkapı Medical Park anticipated to open in February 2025.

Cancellation of repurchased shares: At the end of 2023, the company applied to the Capital Markets Board (CMB) for the cancellation of 17 million shares it had repurchased, representing 8.18% of the company's capital. The company reported no updates regarding the cancellation of these repurchased shares. The process has been delayed due to changes made by the CMB in the regulations, but no obstacles have arisen to prevent the continuation of the process.

MPARK

BUY

Target Price **TL385**
Return potential **13%**

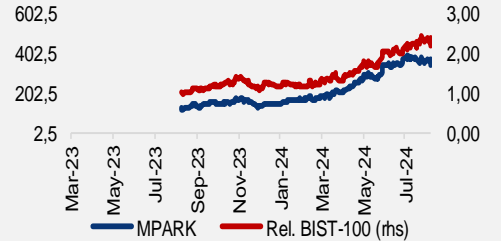
Share Data

Ticker: **MPARK TI**
Share price (as of 23 May 2024) **341,75**
Share price (52 week range) **117 / 387**
Market cap. (TL mn - USD mn) **71.097 - 2.100**
of shares outstanding (mn) **208**
Free Float **33%**

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

Price performance	1M	3M	Y-t-D
TL	-9%	14%	129%
USD	-12%	8%	99%
Rel. to BIST-100	2%	25%	73%

Valuation	2022	2023	2024
P/E	17,3x	5,9x	9,7x
P/BV	1,0x	9,4x	7,3x
EV/EBITDA	3,8x	5,4x	8,4x
EV/Sales	0,65x	1,23x	2,11x



Serhan Yenigün
+90 212 355 2622
serhan.yenigun@tacirler.com.tr

Ata Uçak
+90 212 355 2637
ata.ucak@tacirler.com.tr

Summary

(TLmn)	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	(y/y)	(y/y)
Revenue	6.496	4.869	10.414	8.629	7.701	19%	-11%
EBITDA	1.598	635	2.832	2.154	1.948	22%	-10%
Net Profit	1.085	689	2.909	740	1.051	-3%	42%

Balance Sheet (TLmn)

	2019	2020	2021	2022	2023
Cash	306	375	680	1.615	3.508
Accounts receivables	991	1.155	1.318	3.010	4.562
Inventory	90	113	285	1.174	1.343
Other current assets	335	542	458	1.166	1.139
Current assets	1.722	2.185	2.741	6.965	10.552
Financial investments	0	0	0	0	0
Net fixed assets	776	764	1.015	3.510	4.822
Intangible assets	511	638	663	3.946	4.965
Other non-current assets	906	984	1.329	8.196	15.105
Non-current assets	2.193	2.387	3.007	15.652	24.891
Total assets	3.914	4.572	5.748	22.616	35.443
Short-term financial loans	861	978	1.274	2.713	3.820
Accounts payables	821	987	1.546	3.951	5.092
Other short-term payables	256	422	498	1.304	2.173
Current liabilities	1.938	2.387	3.318	7.968	11.085
Long-term financial loans	1.488	1.514	1.475	2.284	3.734
Other long-term payables	250	323	286	2.467	4.544
Non-current liabilities	1.738	1.836	1.761	4.751	8.277
Shareholders' equity	238	349	669	9.897	16.081
Parent company	230	282	539	9.892	15.810
Minorities	8	66	131	5	271
Total liabilities & equity	3.914	4.572	5.748	22.616	35.443
Net debt	2.043	2.117	2.069	3.382	4.046
Net working capital	339	401	17	94	-221
Net working capital (Operatin	260	281	57	233	813
Invested Capital	1.626	1.804	1.695	7.550	9.566

Ratios

Profitability					
ROE	8,9%	22,1%	57,1%	89,8%	34,9%
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%	15,6%
ROIC	28,1%	32,2%	46,5%	52,2%	39,6%
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	0,70

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	-316
Free cashflows to firm	335	519	1.211	3.178	3.950

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	77,30
DPS	1,44	5,05	5,51	5,28	6,07

Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023
P/E	1961,2x	12,5x	12,9x	17,3x	5,9x
P/BV	1,01x	0,99x	1,05x	1,04x	9,43x
EV/EBITDA	5,8x	4,5x	3,7x	3,8x	5,4x
EV/Sales	0,87x	0,73x	0,65x	0,65x	1,23x
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, 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.