

Operasyonel Verimlilik

MLP Care, 2025'in ikinci yarısında ulaştığı yüksek kârlılık seviyesini yeni hastane açılışlarına rağmen 2026'nın ilk yarısında korudu. İlk yarı FAVÖK'ü reel olarak %25,2 artarken FAVÖK marjı 4,4 puan genişleyerek %29,2'ye yükseldi. İkinci çeyrek FAVÖK marjı ise geçen yılın aynı dönemindeki %24,4 seviyesinden %28,7'ye çıktı. Yönetim, marjdaki iyileşmenin hasta kompozisyonu, dijitalleşme ve maliyet verimliliği uygulamalarının birlikte etkisinden kaynaklandığını belirtti. Yeni hastane eklemelerine rağmen konsolide hastane sayısının 30'a ulaştığı son dört çeyrekte ortalama FAVÖK marjı %30 seviyesinde gerçekleşti.

Dijital kayıt kioskları 24 hastanede kullanılmaya başlandı. Kayıt işlemlerinin %70'i kiosklar üzerinden gerçekleştiriliyor. Daha önce 7-10 dakika süren hasta kayıt işlemi 15-20 saniyeye inerken hasta memnuniyetinde %11 artış sağlandı. Yönetim, ayaktan hasta süreçlerinde elde edilen verimliliğin ardından yatan hasta kabul ve yatış süreçlerinin de dijitalleştirilmeye başlandığını açıkladı. Sigorta şirketleriyle kurulan sistem entegrasyonları, faturalama süreçlerindeki insan kaynağı ihtiyacını ve operasyonel iş yükünü azalttı. Medical Park mobil uygulaması 3,2 milyon, Liv Hospital uygulaması ise 1,4 milyon kullanıcıya ulaştı. Yönetim, dijital projelerle personelin idari işlemler yerine katma değerli alanlara yönlendirilmesinin maliyet yapısını desteklediğini belirtti.

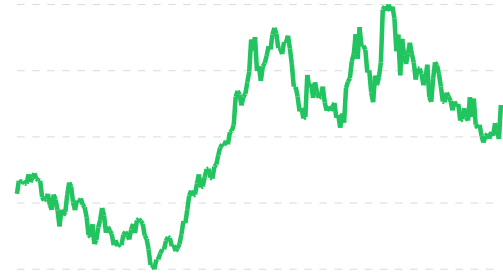
İlk yarıda doktor sayısında yaklaşık 150 kişilik optimizasyon gerçekleştirildi. Yönetimin sözlü açıklamasına göre bu değişime rağmen gelir performansında kayıp yaşanmadı. Personel maliyetlerinin gelir içindeki payındaki düşüş, doktor maliyetlerinde oluşan artışın büyük bölümünü karşıladı.

Finansal Performans

MLP Care'in ilk yarı gelirleri reel olarak %6,2 artarak 34,1 milyar TL'ye ulaştı. İkinci çeyrek gelirleri ise %6,7 büyüyerek 16,7 milyar TL oldu. Gelir artışının ana kaynağını yurt içi hastane faaliyetleri oluşturdu. Yurt içi hasta gelirleri ilk yarıda %6,3 artarak 30,7 milyar TL'ye yükseldi ve toplam gelirin yaklaşık %90'ını oluşturdu. Sağlık turizmi gelirleri %2 gerileyerek 2,6 milyar TL olurken diğer yan hizmet gelirleri %35,3 artışla 829 milyon TL'ye ulaştı. İkinci çeyrekte uluslararası hasta sayısı %8 artmasına rağmen sağlık turizmi geliri %7,5 geriledi. İlk yarıda hasta sayısı %9 artarken gelirin azalmasında dolar/TL kurundaki yükselişin yurt içi fiyat artışının ve enflasyonun altında kalması etkili oldu.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	MPARK
Hisse Fiyatı	424,25
Fiili Dolaşım Oranı	41,73
Hisse Başına Kar	34,84
Ödenmiş Sermaye	191.012.202
Piyasa Değeri	81.036.926.699



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%6.0	%0.3	%-6.6	%-6.4	%11.5	%19.5

Piyasa Çarpanları

F/K	12,18
FD/FAVÖK	4,70
PD/DD	1,85
PEG	-0,80
Net Borç/FAVÖK	0,66

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	0,84	1,56
Kaldıraç Oranı	51,34	54,84
Özkaynak Karlılığı	16,34	23,09
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	24,75	25,72
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	28,72	24,40
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	8,18	8,80

İlk yarı FAVÖK'ü %25,2 artışla 9,95 milyar TL'ye yükseldi. İkinci çeyrek FAVÖK'ü %25,6 artarak 4,81 milyar TL oldu. Böylece FAVÖK büyümesi gelir artışının belirgin biçimde üzerinde gerçekleşti. Ana ortaklık net kârı ilk yarıda %4,5 artışla 3,15 milyar TL'ye ulaştı. İkinci çeyrek net kârı ise %0,8 düşüşle 1,37 milyar TL oldu. İlk yarı net kârı, enflasyon muhasebesinden kaynaklanan parasal kazançtaki artış ve geçen yıl kaydedilen ertelenmiş vergi giderinin bu yıl gelire dönüşmesinden destek aldı. FAVÖK ile net kâr büyümesi arasındaki farkta, son yıllardaki yeni hastane yatırımlarının amortisman giderlerini artırması etkili oldu. İlk yarı amortisman ve itfa giderleri, hizmet maliyeti altında %72 artarak 3,69 milyar TL'ye yükseldi. Yönetim, büyük yatırımların devreye alınmasının ardından amortisman artışının daha normal bir düzeye geleceğini ve FAVÖK'ten net kâra dönüşümün daha istikrarlı hale gelmesini bekliyor.

Gelir Kompozisyonu

Ayaktan hasta gelirleri ilk yarıda %8,2 artarak 15,1 milyar TL'ye ulaştı. Bu büyümenin 2,3 puanı hasta hacminden, 5,9 puanı ise fiyat ve hizmet kompozisyonundan geldi. Ziyaret başına ortalama gelir %5,8 arttı. Yatan hasta gelirleri %4,5 artışla 15,5 milyar TL'ye yükseldi. Hacim etkisi büyümeye 5,2 puan katkı sağlarken fiyat ve hizmet kompozisyonunun etkisi 0,7 puan negatif oldu. Protokol başına ortalama gelir %0,7 geriledi. Ayaktan ve yatan hasta gelirlerinin yurt içi hasta gelirleri içindeki payı sırasıyla %49 ve %51 olarak gerçekleşti. Yönetim, ayaktan hasta gelirlerinin toplam içindeki payının son yıllarda %40'tan %49'a yükseldiğini belirtti. Ayaktan işlemlerin daha düşük birim gelire rağmen daha yüksek verimlilik sunması, bu değişimin kârlılığa katkı sağlamasına imkân verdi.

Maliyet Yapısı

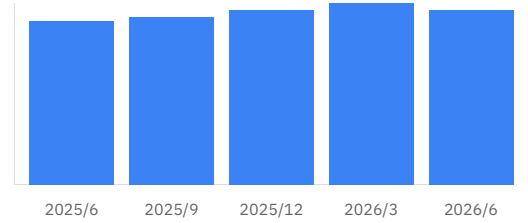
İlk yarıda doktor maliyetlerinin gelire oranı 42 baz puan artarak %27,3'e yükseldi. Buna karşılık personel maliyetlerinin payı 251 baz puan gerileyerek %20,6'ya indi. Malzeme maliyetlerinin payı 136 baz puan azalarak %10,7, dışarıdan alınan hizmetlerin payı 21 baz puan düşerek %2,4 oldu. Enerji, kira ve pazarlama giderlerini içeren diğer maliyetlerin gelire oranı 78 baz puan iyileşerek %9,8'e geriledi. Personel ve malzeme maliyetlerinde sağlanan toplam iyileşme, doktor maliyetlerindeki artışı fazlasıyla karşıladı.

Türk Tabipleri Birliği özel hekimlik katsayısı Temmuz 2026'da %20,1 artırıldı. Yönetim, bu düzenlemenin FAVÖK marjında başlangıçta hesaplanan 2,5-3 puanlık baskı yerine en fazla 1 puanlık etki yaratmasını bekliyor. Doktor kadrosundaki

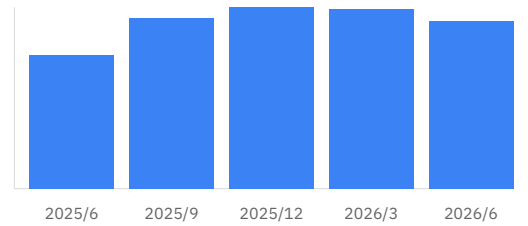
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	34.1 mr	32.1 mr	%6
Brüt Kar	8.9 mr	8.6 mr	%4
Faal. Karı	5.2 mr	5.9 mr	%-12
FAVÖK	10.0 mr	7.9 mr	%25
Net Kar	3.2 mr	3.0 mr	%4

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	23.3 mr	23.4 mr	%-0
Duran Var.	72.0 mr	72.8 mr	%-1
Fin. Borçlar	21.5 mr	22.6 mr	%-5
Net Borç	13.3 mr	16.2 mr	%-18
Özkaynaklar	43.8 mr	42.8 mr	%2

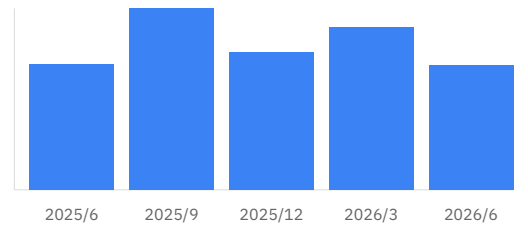
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



optimizasyon ve diğer maliyet tasarrufları, artışın etkisini sınırlayan başlıca unsurlar olarak gösterildi. Yönetim, temmuz ayındaki FAVÖK marjında hazirana kıyasla belirgin bir değişim görülmediğini açıkladı. Böylece doktor ücret düzenlemesinin ilk tam aylık etkisinde operasyonel kârlılık korunmuş oldu.

Nakit Akışı

İlk yarı faaliyetlerden nakit akışı %50,6 artarak 5,87 milyar TL'ye yükseldi. Bu artışta FAVÖK büyümesinin yanı sıra işletme sermayesi ihtiyacının geçen yılın altında kalması etkili oldu. Faaliyetlerden nakit akışının FAVÖK'e oranı %59 olarak gerçekleşti. Yatırım harcamaları 4,96 milyar TL'den 3,79 milyar TL'ye geriledi. Azınlık hissedarlarına ödenen 410 milyon TL temettünün ardından serbest nakit akışı 1,67 milyar TL oldu. Geçen yılın aynı döneminde 1,34 milyar TL negatif olan serbest nakit akışında böylece 3 milyar TL'nin üzerinde iyileşme sağlandı.

Yatırım harcamalarının gelire oranı %15,4'ten %11,1'e düştü. Bakım yatırımları gelirin %3,9'unu, satın alınan hastanelere yönelik yatırımlar %1,3'ünü ve yeni hastane projeleri %5,5'ini oluşturdu. Yenilenebilir enerji yatırımlarının payı %0,4 olarak gerçekleşti. Yönetim, son yıllardaki hastane genişleme programının önemli bölümünün tamamlanmasının ardından daha normal bir yatırım harcaması dönemine girildiğini belirtti. Gelirlerin üçüncü ve dördüncü çeyrekte artmaya devam etmesi ve pozitif serbest nakit akışının sürmesiyle net borçta ek iyileşme bekleniyor.

Büyüme Planı

MLP Care, önümüzdeki beş yılda her yıl iki büyük hastane açmayı planlıyor. Yönetim, yeni yatırımları sıfırdan inşa edilen, gelişmiş teknolojiye sahip ve yüksek talep potansiyeli bulunan lokasyonlardaki entegre hastaneler üzerinden sürdürmeyi hedefliyor. Medical Park Çanakkale ve Liv Hospital Bursa'nın 2026'nın son çeyreği ile 2027'nin ilk çeyreği arasında açılması planlanıyor. Çanakkale hastanesinin 80, Bursa hastanesinin 150 yatak kapasitesine sahip olması öngörülüyor. Yaklaşık 200 yataklı Liv Hospital Ataşehir ve 185 yataklı Liv Hospital Ankara'nın ise 2027'nin son çeyreği ile 2028'in ilk çeyreği arasında faaliyete geçmesi planlanıyor. Konsolide lisanslı yatak kapasitesinin 2025 sonundaki 5.412 seviyesinden 2026'da 5.642'ye, 2027'de 6.027'ye yükselmesi bekleniyor.

2026 Beklentileri

Yönetim, 2026 yılı için belirlenen %15 reel FAVÖK büyümesi beklentisini korudu. İlk yarıdaki %25,2 büyümenin ardından yıl sonu gerçekleşmesinin başlangıç hedefinin üzerinde kalabileceği ifade edildi. Şirketin bütçesinde 2026 yıl sonu enflasyon varsayımı yaklaşık %30 olarak kullanılıyor. Yönetim, ilk yarıda gerçekleşen enflasyonun ardından ikinci yarı modellemesinde yaklaşık %12'lik ek enflasyonun esas alınabileceğini belirtti.

Yönetim, Turkven'e ait kalan payların satın alınmasına ilişkin opsiyonun devam ettiğini ancak Eylül 2026 sonuna kadar tamamlanması gereken zorunlu bir satın alma bulunmadığını açıkladı. Opsiyon süresi açısından yaklaşık bir yıllık zaman bulunduğu ve şirket üzerinde kısa vadeli finansman zorunluluğu olmadığı belirtildi. Muharrem Usta, kendisinin veya diğer ortakların pay satışı ya da ikincil halka arz hazırlığı bulunmadığını ifade etti.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.